
سلسلة رسائل البنك الصناعي
2005
العدد
سياسات تنمية الاستثمار
الأجنبي المباشر إلى
الدول العربية
حسين عبدالمطلب الأسرج
بنك الكويت الصناعي
ص.ب: 3146 صفاة - الكويت - تلكس: 22469 / 22582

سياسات تنمية الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول العربية

إعداد

حسين عبد المطلب الأسرج

ماجستير الاقتصاد-جامعة الزقازيق

دبلوم معهد التخطيط القومى

باحث اقتصادى بوزارة التجارة الخارجية المصرية

E.Mail:hossien159@yahoo.com

MOBILE:(002)(0106237534)

الأراء الواردة تعبر عن رأى الباحث ولا تعبر بالضرورة عن رأى المكان الذى ينتمى اليه

مقدمة

لا جدال فى أهمية التمويل الخارجى للدول النامية–ومنها الدول العربية–فهذه الدول يعيش بها نحو 1.2 مليار شخص على أقل من دولار واحد فى اليوم –أى تحت خط الفقر– ويعانى الشباب بها من بطالة تضاعف فى معدلها المعدلات السائدة[1] (يقدر حجم البطالة السافرة بنحو 15% من قوة العمل فى الدول العربية،أى ما لا يقل عن 12 مليون عاطل أكثرهم من الشباب،ومع استمرار هذه الاتجاهات فمن المتوقع أن يصل عدد العاطلين عن العمل الى نحو 25 مليون نسمة بحلول عام 2010)[2]،وحيث أنه من المتوقع زيادة سكان العالم بحوالى مليارين نسمة فى السنوات الثلاثين القادمة[3]، لذا فان زيادة الاستثمارات وخلق مزيد من فرص العمل يعد تحديا أساسيا أمام هذه الدول. كما أنها تحتاج إلى حقن ضخم من رؤوس الأموال من جميع أنحاء العالم بالإضافة إلى مدخراتها المحلية. ولا شك فى أن الاستثمار الأجنبى المباشر –والذى أصبح من أهم عناصر العولمة المالية4–يعد أهم عناصر التدفق الشامل للموارد المالية الخاصة[5]،فهو يميل الى أن يكون أكثر استقرارا بما يمثله من

---

[1] The World Bank ,World Development Report 2005:A Better Investment Climate for Everyone, Washington D.C,USA,2004,p1

[2] مصطفى محمود عبد السلام،تقرير التنمية البشرية لعام 2004:الحرية الثقافية فى عالمنا المتنوع،مجلة المستقبل العربى،العدد 311،السنة 21، يناير 2005،ص 177

[3] تفيد التوقعات الحالية أن عدد سكان العالم سيزداد من 6.1 بليون نسمة عام 2001 الى 7.1 بليون نسمة فى عام 2015،8 بليون نسمة فى عام 2030 وستكون كافة هذه الزيادة تقريبا فى الدول النامية،وستزداد حصتها من سكان العالم من 84.5% الى 87.4% بحلول عام 2030.راجع:جيمس د.ولفنسون،فرانسوا بورعينون،التنمية وتخفيض أعداد الفقر:النظر الى ما فات والتطلع لما هو آت،البنك الدولى،واشنطن،الولايات المتحدة الأمريكية،أكتوبر 2004،ص 26

4 يمكن تعريف العولمة بأنها زيادة درجة الارتباط المتبادل بين المجتمعات الانسانية من خلال تدفق السلع والخدمات والأموال والتكنولوجيا والقوى البشرية والمعلومات راجع:– عمرو محيى الدين،"العولمة والتغيرات الجوهرية فى بنية الاقتصاد العالمى :اندماج وتكامل هيكل التجارة العالمية وتفكك هيكل الانتاج الصناعى"،سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعى،العدد(71)،ديسمبر 2002،ص 5.

بينما يمكن تعريف العولمة المالية على انها تكامل النظم المالية المحلية مع الأسواق المالية العالمية،وهذا التكامل يحتاج فى الأساس الى أن تقوم الحكومات بتحرير القطاع المالى المحلى وايضا تحرير حساب رأس المال.ويتعاظم ذلك التكامل عندما يؤدى الى زيادة تحركات رؤوس الأموال عبر الحدود وزيادة مشاركة المقرضيين والمقترضيين المحليين فى الأسواق العالمية ،راجع :–

- Sergiol.Schmukler and Pablo Zoido- Sobaton ,"Financial Globalization: Opportunities and Challenges for Developing Countries", World Bank, Washington D.C.,2001,p1

[5] تنقسم التدفقات الرأسمالية العالمية الى نوعين :رسمية وغير رسمية

–فالتدفقات الرسمية هى تلك التى تتم بقرار من السلطة النقدية فى الدولة المقرضة(عادة البنك المركزى المصرى)وتنتج هذه التدفقات عن ادارة السلطة لموارد الدولة المالية لتحقيق أهداف محددة ولتكن توازن ميزان المدفوعات على سبيل المثال،وتأخذ هذه التدفقات الرسمية عادة شكل المنح والمعونات أو القروض الرسمية لحكومات الدول المتلقية(المدينة).

–أما التدفقات غير الرسمية فهى التى تخرج من الدولة المقرضة بقرارات من جهات خاصة،ولذلك تسمى تدفقات رؤوس الأموال الخاصة،وتنقسم الى ثلاثة أنواع هى الاستثمار الأجنبى غير المباشر(الاستثمار فى الأوراق المالية) Indirect Foreign Investment or Portfolio Investment ويقصد به اجمالى رؤوس الأموال التى تحصل عليها دولة ما(أومؤسسات معينة بها) عندما تقوم باصدار أوراق مالية(أسهم وسندات وغيرها)فى أسواق المال العالمية،أو عندما يقوم مستثمرون أجانب (أفراد أو مؤسسات)بشراء أوراق مالية داخل السوق المحلى لهذه الدول المتلقية.أما النوع الثانى فهو القروض المصرفية،والنوع الثالث وهو محور هذا البحث فهو الاستثمار الأجنبى المباشر.لمزيد من التفاصيل حول هذه الأنواع وأهم الفروق بينها راجع:–

–شرين مصطفى صبحى،الاستثمار الأجنبى فى الأوراق المالية:المحددات وأهم الانعكاسات على الدول المتلقية،رسالة ماجستير،كلية الاقتصاد والعلوم السياسية،2003،ص ص 10–12

استراتيجية طويلة المدى للاستثمار وبما يعود به على الدولة المضيفة من فوائد منها نقل التكنولوجيا ودفع عجلة التجارة والنمو الاقتصادى.

مشكلة البحث وأهميته

تحتاج الدول العربية الى مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر من أجل تحفيز النمو الاقتصادى،وخلق مزيد من فرص العمل،وتقليص الفقر،بالاضافة الى الحاجة الماسة للأساليب التكنولوجية الحديثة.

وعلى الرغم من ادخال العديد من التعديلات على القوانين والتشريعات فى معظم الدول العربية بهدف تشجيع وجذب الاستثمارات الأجنبية وخاصة المباشرة منها ،فان الدول العربية لم تنجح فى أن تصبح مواقع جذب مهمة للاستثمار الأجنبى المباشر مقارنة بغيرها من الدول النامية.فالبيانات تؤكد ضآلة نصيب المنطقة العربية من تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر،حيث وصلت هذه التدفقات الى نحو 8.61 مليار دولار فى عام 2003 وبما يمثل 5.01% من حصة الدول النامية، نحو 1.54% من اجمالى التدفقات الاستثمارية المباشرة العالمية ،بينما بلغت هذه التدفقات نحو 10.1 ، 10.78 ،13.56 ،11.41 مليار دولار فى كل من البرازيل ،المكسيك ،هونج كونج ، سنغافورة على الترتيب.أى أن الدول العربية بأكملها لم ترقى الى مستوى دولة مثل سنغافورة أو هونج كونج فى جذب الاستثمار الأجنبى المباشر.كما تؤكد البيانات أيضا أن اجمالى تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد الى الدول العربية خلال الفترة (95-2003) بلغت نحو 46.7 مليار دولار بما يمثل 2.8% من اجمالى تدفقات الاستثمار الأجنبى الوارد الى الدول النامية ،ونحو 0.73% من اجمالى الاستثمار الوارد على مستوى العالم.وبالنظر الى بيانات تقرير الاستثمار العالمى لمنظمة الأونكتاد لعام 2004 نجد أن اجمالى ما حققته الدول العربية من تدفقات استثمارية مباشرة خلال الفترة (95-2003) لا يرقى الى مستوى التدفق الوارد الى الصين فى عام 2003 والبالغ 53.51 مليار دولار.

من ناحية أخرى فان اجمالى تدفقات الاستثمارات العربية البينية خلال الفترة (95-2003) تتصف بالضآلة حيث بلغت 20.71 مليار دولار وبما يمثل 44% فقد من اجمالى تدفق الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد الى الدول العربية خلال نفس الفترة.فما هى أهم السياسات التى يمكن أن تساعد على تنمية تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول العربية ؟

هدف البحث:

يهدف البحث الى تنمية الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول العربية،من خلال مايلى:-

- دراسة الاتجاهات العالمية للاستثمار الأجنبى المباشر خلال الفترة(92-2003).
- التعرف على ملامح الاستثمار الأجنبى المباشر فى الدول العربية وتطور أهميته النسبية خلال الفترة (95-2003).
- التوصية بأهم السياسات التى قد تساعد فى جذب وتنمية الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول العربية.

الطريقة البحثية ومصادر البيانات

اتبع الباحث الطريقة الوصفية والتحليلية ،وتم استخدام بعض الأدوات الاحصائية كمقاييس النزعة المركزية ومعدلات النمو بالاضافة الى الأشكال والرسومات البيانية.وقد تم

-على عبد الوهاب ابراهيم،الاستثمار الأجنبى المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية فى مصر خلال الفترة 1974-1990،رسالة ماجستير ،جامعة الاسكندرية ،1995،ص ص 12-13

الاعتماد على بيانات منظمة الأونكتاد بالنسبة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر،وبيانات المؤسسة العربية لضمان الاستثمار بالنسبة للرصيد المتراكم للاستثمار الأجنبى فى الدول العربية،بالاضافة الى عدد من التقارير الصادرة عن البنك الدولى وبرنامج الأمم المتحدة الانمائى وصندوق النقد العربى.كما تمت الاستعانة أيضا ببعض الدراسات والبحوث التى تتعلق بموضوع البحث.

خطة البحث:

حيث ان البحث يركز على تنمية الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول العربية ، فانه تم تناول الموضوع من خلال الفصول التالية:-

الفصل الأول:الاستثمار الأجنبى المباشر:إطار نظرى ومفاهيم أساسية
الفصل الثانى:اتجاهات وتطور الاستثمار الأجنبى المباشر 1992-2003
الفصل الثالث:وضع الدول العربية من تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر
الفصل الرابع:تنمية الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول العربية

الفصل الأول

الاستثمار الأجنبى المباشر:إطار نظرى ومفاهيم أساسية

لم تكن العديد من حكومات البلاد النامية ترحب كثيرا خلال عقد السبعينيات بالاستثمار الأجنبى المباشر بسبب اتجاه الشركات متعددة الجنسية الى تحقيق أرباح ريعية دون الاهتمام بتحسين اقتصاديات تلك الدول.ومع عقد الثمانينيات اختلفت هذه النظرة وأصبحت الحكومات تتنافس مع بعضها البعض لجذب مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر وأولى عديد من متخذى القرار فى الدول النامية اهتماما بالغا لتفهم ودراسة العوامل والمحددات التى تجعل من بلادهم أسواقا جاذبة لتدفقات الاستثمارات العالمية المباشرة.

وفى هذا الفصل يتم التعرض لبعض المفاهيم الأساسية التى تتعلق بالاستثمار الأجنبى المباشر،وذلك من خلال النقاط التالية:-

أولا:مفهوم الاستثمار الأجنبى المباشر
ثانيا:أهم مزايا الاستثمار الأجنبى المباشر والانتقادات الموجهة إليها
ثالثا:الشركات المتعددة الجنسية وعلاقتها بالاستثمار الأجنبى المباشر
رابعا:أشكال الاستثمار الأجنبى المباشر
خامسا:مؤشرات تحليل الاستثمار الأجنبى المباشر

أولا:مفهوم الاستثمار الأجنبى المباشرForeign Direct Investment

اختلفت النظرة الى تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر فى النظرية الحديثة للنمو الاقتصادى ،حيث أصبح ينظر اليه على أنه يمكن أن يؤثر ليس فقط على مستوى الناتج للفرد وإنما فى معدل نمو هذا الناتج وذلك بعدما كان النيوكلاسيك لا يعولون كثيرا على إمكانية أن يؤثر الاستثمار الأجنبى المباشر على معدل نمو الناتج فى الأجل الطويل حيث أن ذلك مرهون بتناقص الغلة فى رأس المال الانتاجى وأنه يمكن أن يؤثر على مستوى الناتج دون التأثير على معدله.

ويمكن أن يحفز الاستثمار الأجنبى المباشر معدل نمو دخل الفرد فى البلد المضيف،حيث أنه يعمل على التوسع فى استخدام المواد الخام المحلية،واستخدام أساليب الإدارة الحديثة،السماح بدخول التكنولوجيات الحديثة بالإضافة الى أن التدفقات الخارجية تسمح بتمويل العجز فى الحساب الجارى.ولا يخفى أن تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر لا يترتب

عليها مديونية ولا توجد التزامات بسداد مبالغ محددة فى أوقات محددة كما فى الدين الخارجى إضافة الى أنه يمكن أن يساعد فى تنمية وتدريب الموارد البشرية وتحفيز الاستثمار فى البحوث والتطوير.[6]

والمقصود بالاستثمار الأجنبى المباشر هو انتقال رؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار فى الخارج بشكل مباشر للعمل فى صورة وحدات صناعية أو تمويلية أو إنشائية أو زراعية أو خدمية ويمثل حافز الربح المحرك الرئيسى لهذه الاستثمارات الأجنبية المباشرة.[7]

ويعرف كل من صندوق النقد الدولى (IMF) ومنظمة التعاون الاقتصادى والتنمية (DECD) الاستثمارات الأجنبية المباشرة على أنها الاستثمارات فى مشروعات داخل دولة ما،ويسيطر عليها المقيمون فى دولة أخرى.وقد أوضح صندوق النقد الدولى فى مجال تعريفه لهذه الاستثمارات المباشرة أنه يجب أن تزيد حصة المستثمرين الأجانب عن 50% من رأس المال،أو يتركز25% فأكثر من الأسهم فى يد شخص واحد،أو جماعة واحدة منظمة من المستثمرين بما يترتب عليه أن تكون لهم سيطرة فعلية على سياسات وقرارات المشروع.[8]

وحسب تعريف الأونكتاد فان الاستثمار الأجنبى المباشر هو ذلك الاستثمار الذى يفضى الى علاقة طويلة الأمد ويعكس منفعة وسيطرة دائمتين للمستثمر الأجنبى أو الشركة الأم فى فرع اجنبى قائم فى دولة مضيفة غير تلك التى ينتميان الى جنسيتها.[9]ولأغراض هذا التعريف يكون الحد الفاصل لتعريف الاستثمار الأجنبى المباشر هو ملكية حصة فى رأس مال الشركة التابعة للقطر المستقبل تساوى أو تفوق 10% من السهم العادية أو القوة التصويتية وتسمى الشركة المحلية المستثمر فيها بالوحدة التابعة أو الفرع.وبذلك يتضمن الاستثمار الأجنبى المباشر ملكية حصة فى رأس المال عن طريق شراء أسهم الشركات التابعة واعادة استثمار الرباح غير الموزعة وأيضا الاقتراض والائتمان بين الشركة الأم والشركة التابعة والتعاقد من الباطن وعقود الادارة وحقوق الامتياز والترخيص لانتاج السلع والخدمات.**[10]**

ثانيا:أهم مزايا الاستثمار الأجنبى المباشر والانتقادات الموجهة إليها:

تهدف جهود البلاد النامية المشجعة لتدفق الاستثمار الأجنبى المباشر الى الاستفادة مما تمتلكه الشركات الأجنبية من تكنولوجيا ومعرفة فنية وإدارية،اذ أن بعض البلدان النامية قد تتوافر فيها الأموال اللازمة لإقامة المشروعات الا أن عدم توافر التكنولوجيا الحديثة يحول

---

[6] Kabir Hassan, FDI, Information Technology and Economic Growth in The MENA Region,10th ERF paper.pp1-2 in www.erf.org.eg

[7] أمينة زكى شبانه،دور الاستثمار الأجنبى المباشر فى تمويل التنمية الاقتصادية فى مصر فى ظل آليات السوق،المؤتمر العلمى السنوى الثامن عشر للاقتصاديين المصريين:تمويل التنمية فى ظل اقتصاديات السوق،القاهرة 7-9 ابريل 1994،ص 2

[8] على عبد الوهاب ابراهيم،الاستثمار الأجنبى المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية فى مصر خلال الفترة 1974-1990،مرجع سابق،ص 16

[9] راجع :-

-المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ،الاستثمار الأجنبى المباشر والتنمية،سلسلة الخلاصات المركزة،السنة الثانية،اصدار 99/1 ،الكويت،ص 2.

- UNCTAD ,Foreign Direct Investment and Development, UNCTAD/ITE/IIT/10(VOL.1) ,New York,1999,P7

[10] مصطفى بابكر ،تطوير الاستثمار الجنبى المباشر ،برنامج اعده المعهد العربى للتخطيط بالكويت مع مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار بمجلس الوزراء بمصر ،24-28 يناير 2004 ،ص ص 2-3.

دون تنفيذ تلك المشروعات.ويمكن تلخيص أهم مزايا الاستثمار الأجنبى المباشر والانتقادات الموجهة إليه فيما يلى:-[11]

1-تدريب العمالة المحلية التى تتاح لها فرص العمل بفروع الشركات الأجنبية وإكسابها المهارات التكنولوجية الحديثة باستخدام أحدث أساليب العمل والتدريب.ويقوم العاملون بهذه الفروع بنقل واستخدام مهاراتهم ومعرفتهم العلمية والفنية والإدارية الى الشركات الوطنية عندما يلتحقون بالعمل بها.

ويؤخذ على ذلك أنه فى بعض الحالات لا يؤدى الاستثمار الأجنبى المباشر الى دور ملحوظ فى مجال إكساب العمالة الوطنية المهارات التكنولوجية الحديثة بسبب ضآلة فرص العمل التى تنتجها تلك الاستثمارات لاستخدامها أساليب تكنولوجية كثيفة رأس المال.

2-إقامة علاقات علمية بين فروع الشركات الأجنبية وبين المراكز المحلية للبحث العلمى والتطوير،مما يؤدى الى اكتساب تلك المراكز لأحدث ما توصلت إليه الشركات العالمية من تكنولوجيا وأساليب بحثية.

ولكن يلاحظ أن فروع الشركات العالمية لا تقوم بدعم أنشطة البحث والتطوير فى البلاد النامية وإنما تركز تلك الأنشطة فى المراكز الرئيسية لهذه الشركات والموجودة بالدول المتقدمة وذلك بحجة صعوبة التنسيق بين أنشطة البحث والتطوير اذا تمت بشكل لا مركزى،علاوة على ندرة الكفاءات والمهارات المتخصصة فى البلاد النامية،وأن قيام الفروع بهذه الأنشطة سيؤدى الى تشتت المعامل والمختبرات البحثية وبالتالى ارتفاع تكلفة تلك الأنشطة.

3-قيام فروع الشركات متعددة الجنسية بتوفير احتياجات الشركات الوطنية من الآلات والمعدات والمساعدات الفنية بشروط ميسرة فى السوق المحلى مما يتيح للشركات الوطنية فرصة انتاج السلع بالمواصفات العالمية وبالتالى القدرة على تصدير منتجاتها الى الأسواق الخارجية.

ويؤخذ على ذلك أن مثل تلك الآلات والمعدات والأساليب الإنتاجية تتميز بالكثافة الرأسمالية والتى قد لا تتناسب مع ظروف معظم البلاد النامية ذات الوفرة النسبية فى العمالة غير المهارة ،وعدم تطويع مثل هذه التكنولوجيا لتناسب الظروف الاقتصادية والاجتماعية فى البلاد النامية الا فى حالات قليلة.

4-قيام المنافسة بين فروع الشركات متعددة الجنسية والشركات الوطنية،مما يدفع تلك الأخيرة نحو محاولة الحصول على أحدث النظم الفنية والادارية وتطويعها وتطويرها،وتزداد قدرة الشركات الوطنية على اكتساب النظم الحديثة مع تطوير قدرتها الفنية والتكنولوجية والبشرية. الا أنه من الناحية الأخرى قد تعمل الشركات الأجنبية على الاستيلاء على الشركات الوطنية التى تشكل منافسا لها فى السوق المحلى وحدوث أوضاع احتكارية للشركات المتعددة الجنسية.

5-إسهام منتجات فروع الشركات الأجنبية التى تسوق فى السوق المحلى فى نقل المعلومات الفنية لمستهلكى تلك المنتجات وخاصة عندما يكون من الضرورى تقديم معلومات واستخدام تلك المنتجات الى مشتريها من المنتجين أو المستهلكين.

---

[11] للتفاصيل راجع :-

-عمر البيلى،خديجة الأعسر،دور الاستثمار الأجنبى الخاص المباشر فى دعم القدرة التكنولوجيا للبلاد العربية،مجلة شئون عربية،العدد 79، سبتمبر 1994،ص ص 126-130

- على عبد الوهاب ابراهيم،الاستثمار الأجنبى المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية فى مصر خلال الفترة 1974-1990،مرجع سابق،ص ص 18-22

-بنك مصر ،قضايا الاستثمار الأجنبى المباشر فى البلدان النامية:نظرة تحليلية للمكاسب والمخاطر،أوراق بنك مصر البحثية،العدد 2 ، 1997 ،ص ص 12-22

ومع ذلك قد يعد إسهام منتجات الشركات الأجنبية فى نقل التكنولوجيا الحديثة الى السوق المحلى محدودا بسبب اتجاه تلك المنتجات نحو إشباع حاجات الصفوة القلية ذات الدخل المرتفع فى البلاد النامية.

6-إضافة الاستثمارات الأجنبية الى التكوين الرأسمالى لاقتصاديات البلاد النامية وتعويض نقص المدخرات المحلية نتيجة التدفق المتجدد لتلك الاستثمارات أو إعادة استثمار عوائدها.وهناك إمكانية أن تسهم تلك الاستثمارات فى علاج الخلل الهيكلى لاقتصاديات البلاد النامية إذا ما تدفقت نحو القطاع الصناعى ومشروعات البنية الأساسية اللازمة لقيام اقتصاديات حديثة.

ولكن قد لا توجه الشركات متعدية الجنسية استثماراتها الى القطاعات الاقتصادية بشكل يسهم فى علاج الخلل الهيكلى لاقتصاديات البلاد النامية مستخدمة فى ذلك التكنولوجيا الحديثة مما يؤدى إلى قيام اقتصاد مزدوج فى تلك الدول حيث تصبح اقتصاديات الدول النامية تتكون من قطاعين أحدهما متقدم نسبيا من الناحية التكنولوجية تمثله فروع الشركات الأجنبية ولأخرى متخلف تكنولوجيا ويحتوى على الشركات الوطنية.ويضاف الى ذلك أن استثمارات هذه الشركات قد تتوجه نحو الصناعات الاستخراجية من اجل استغلال الموارد الطبيعية للبلاد النامية دون تصنيع تلك الموارد فى تلك البلاد وبالتالى محدودية المساهمة فى تطوير قطاع الصناعة التحويلية،كما قد لا تلتزم بعض من هذه الشركات بمراعاة شروط السلامة البيئية.

7-دعم ميزان المدفوعات بالدولة المضيفة،قد تكون الآثار الأولية أو المباشرة للاستثمار الأجنبى المباشر على ميزان المدفوعات الدولة المضيفة ايجابية،وذلك نظرا لزيادة حصيلة تلك الدولة من النقد الأجنبى (حساب العمليات الرأسمالية)،هذا بالإضافة الى أن الشركات متعددة الجنسية بحكم اتصالاتها الدولية وخبرتها بشبكة الأسواق الدولية وكذا بفضل سمعة تلك الشركات فى الأسواق الدولية والمرتبطة باسمها وعلامتها التجارية،فان تلك الشركات تتيح للدول المضيفة امكانات أكبر لغزو أسواق التصدير وزيادة حصيلة صادراتها،الا أن تلك الآثار على ميزان المدفوعات فى المدى المتوسط غالبا ما تكون سلبية وذلك نظرا لعدد من الأسباب أهمها ما يلى:-

-أن الآثار الايجابية على ميزان المدفوعات والمصاحبة لتدفق الاستثمار الأجنبى لا تلبث أن تنقلب بعد فترة الى آثار سلبية حيث أن نشاط الشركات متعددة الجنسيات سوف تؤدى للزيادة فى واردات الدولة المضيفة من السلع الوسيطة والخدمات،كما أن تلك الشركات سوف تبدأ فى تحويل أرباحها الى الخارج،هذا بالإضافة الى دفع الفوائد عن التمويل الوارد لتلك الشركات من البنوك فى الخارج ودفع مقابل براءات الاختراع والمعونة الفنية،هذا علاوة على تحويل جزء من مرتبات العاملين الأجانب فى هذه المشروعات للخارج،كما أن هناك تكاليف غير مباشرة يجب أخذها فى الحسبان،وذلك فى حالة عدم كفاية الايرادات الجارية من النقد الأجنبى للدولة المضيفة وذلك لخدمة الاستثمار الأجنبى.

-بالرغم من امكانية زيادة صادرات الدولة المضيفة من خلال نشاط الشركات متعددة الجنسية وشبكة اتصالاتها الواسعة بالأسواق الدولية،فان هناك ممارسات من جانب تلك الشركات تحد من أهمية هذه الامكانية ومن هذه الممارسات قيام الشركة ذاتها بالحد من صادرات فروعها بالدول المضيفة حيث أن الفرع كثيرا ما يحظر عليه منافسة الشركة الأم فى الأسواق العالمية،أو ربما لا يسمح لتلك الفروع بالتصدير الا لأسواق معينة وفقا لما يسمى (الشروط التقييدية Restrictive Clauses)،ولقد شكلت تلك الممارسات اتجاها ملحوظا من جانب الشركات متعددة الجنسية،لبعض الاعتبارات مثل رغبة الشركة الأم فى حماية أسواقها أو أسواق بعض الفروع الأخرى التابعة لها،كما قد تسعى الشركة الأم لتنظيم العائد على التكنولوجيا والمعونة الفنية التى تمتلكها حيث أن الحد من امكانية بعض الفروع للوصول الى

أسواق معينة يهىء فرصة مناسبة لقيام فروع أخرى تشترى المعرفة الفنية ويغطى انتاجها تلك الأسواق.

-وهناك مزيد من الضغوط قد تقع على ميزان مدفوعات الدولة المضيفة ،وذلك نتيجة سياسة تسعير الصادرات والواردات التى تتبعها الشركات متعددة الجنسية خاصة فى حالة التكامل الرأسى مع عدد من فروعها،حيث أن الشركة الأم قد تغالى فى أسعار السلع والخدمات التى تقدمها لبعض فروعها Over-Invoicing،كما أن الشركة الأم قد تلجأ الى تسعير الصادرات من السلع والخدمات من بعض فروعها بأقل من قيمتها الحقيقية،وقد يكون الدافع وراء اتباع هذه السياسة فى تسعير الواردات والصادرات هو محاولة الشركة متعددة الجنسية نقل عبء الضرائب من دولة ذات معدلات ضرائب مرتفعة الى أخرى ذات معدلات أقل،أو قد تلجأ لذلك كوسيلة مستترة لنقل الأرباح من دولة تفرض قيودا مشددة على تحويل الأرباح ورأس المال الى دولة أخرى ذات قيود أقل تشددا فى هذا المجال.

ومن الجدير بالذكر أن هناك بعض الدراسات تشير الى أن الشركات متعددة الجنسية قد لعبت دورا هاما فى تنمية الصادرات الصناعية كما فى حالة النمور الآسيوية،وتقوم تلك الشركات بهذا الدور اما مباشرة من خلال قيامها بتصدير منتجات فروعها فى الدول النامية الى الخارج أو بطريق غير مباشر من خلال انتشار تقنيتها بين الشركات الوطنية فى الدول النامية أو من خلال مساهمة تلك الشركات فى رفع مستوى كفاءة انتاجية الشركات الوطنية مما يجعل منتجات تلك الشركات الأخيرة أكثر قدرة على المنافسة فى الأسواق الدولية.وأخيرا قد تستطيع الشركات متعددة الجنسية المساهمة فى هذا المجال من خلال الاتفاقيات الخاصة بالتسويق والتوزيع.

وهناك مجموعة من النتائج والملاحظات الهامة تشير اليها فيما يلى:-

-ان نتائج بعض الدراسات تشير الى أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة فى الدول المضيفة ذات درجات الحماية المرتفعة ازاء الواردات تكون أقل توجها للتصدير من تلك الاستثمارات فى الدول ذات مستويات الحماية الأقل.

-ان تأثير الاستثمارات الأجنبية المباشرة على ميزان المدفوعات،يعتمد على نظام سعر الصرف المعمول به فى الدول المضيفة،حيث أنه فى ظل أسعر الصرف المرنة فان أى اختلال بين العرض والطلب على العملات الأجنبية يتم تصحيحه عن طريق تعديل سعر الصرف وفى حالة زيادة الطلب على العرض،فانه يتم تخفيض سعر الصرف،أما اذا كانت الدولة تطبق أسعار الصرف الثابتة،فان صافى الزيادة فى الطلب على العملات الأجنبية الناتج من الاستثمارات الأجنبية المباشرة من شأنه أن يؤدى الى تقليل الفائض أو زيادة العجز فى ميزان المدفوعات.

وبصفة عامة،فان التضارب فى المصالح وارد تماما بين الدولة الأم والدولة المضيفة ويتمثل بعضه فيما يلى:-[12]

1-من مصلحة الدولة الأم أن يؤدى الاستثمار المباشر فى الخارج الى تعزيز قدرتها التجارية والتصديرية،على حين ترغب معظم الدول المضيفة الى أن يؤدى الاستثمار الأجنبى فيها الى دعم ميزان المدفوعات عن طريق الاستعاضة عن الواردات على الأقل.

2-من مصلحة الدولة المضيفة أن تضبط تجارتها الخارجية بما يحقق أفضل عائد ممكن لها،على حين أن من مصلحة الشركات عابرة القوميات أن تحقق أفضل تكامل ممكن لعملياتها

---

[12] منى قاسم ،الشركات متعددة الجنسية وأهميتها فى الاقتصاد العالمي،النشرة الاقتصادية،بنك مصر ،العدد 1،السنة 41،1998،ص 57

العالمية عن طريق الضغط لتحرير التجارة الخارجية لهذه الدول المضيفة من الناحية الجمركية والادارية.
3-الاستثمار المباشر فى البلاد الأجنبية ينتهى الى تعزيز الطابع الاحتكارى للسوق القومية للدولة الأم.
4-أما بالنسبة للتعارض فى المصالح حول دور الاستثمار المباشر فى الخارج فى توزيع الأسواق فيما بينها،فعلى الرغم من وجود مصلحة اجمالية للقطاع الاحتكارى من الشركات فى تحرير المبادلات الدولية ،فان كل شركة على حدة قد تتعايش مع أنماط مختلفة من السياسات الحمائية للدولة المضيفة اذا كان ذلك يضمن لها الحصول على نصيب أكبر فى السوق المحلية لهذه الدول،أو عن طريق أغلاقها ولو جزئيا بالتمييز ضد صادرات الشركات الأجنبية المنافسة الأخرى التى لا تتمتع بمشروعات تابعة فى هذه السوق.

ثالثا:الشركات المتعددة الجنسية وعلاقتها بالاستثمار الأجنبى المباشر

تعتبر الشركات المتعددة الجنسية بمثابة القاطرة التى تجر وراءها الاستثمار الأجنبى المباشر نحو أقاليم العالم المختلفة.[13]وقد تعددت التعاريف الخاصة بالشركات المتعددة الجنسية،نظرا لتعدد المصطلحات الأجنبية لها،فالبعض يطلق عليها الشركات الأجنبية Foreign Firms ،أو الشركات الدولية International Enterprises أوالشركات متعددة الجنسية Multinational Corporations MNCs أوالشركات عبر الوطنية[14]Transnational Corporations TNCs كما تطلق عليها الأمم المتحدة لتوضيح أنها ليست شركات يمتلك رؤوس أموالها أكثر من دولة وانما هى شركات لها فروع فى العديد من الدول وتعمل وفق الاستراتيجية التى تحددها الشركة الأم.[15]

وقد تبنى كل من العالم Dunning والمجلس الاقتصادى والاجتماعى التابع للأمم المتحدة تعريفا متسعا لهذه الشركات،حيث تعرف الشركة متعددة الجنسية فى ظله بأنها تلك المنشأة التى تمتلك وسائل الانتاج وتسيطر عليها وتباشر نشاطها سواء فى مجال الانتاج أو المبيعات أو الخدمات فى دولتين أو أكثر.[16]أما العالم Behrman فقد أضاف عنصر الاستراتيجية الانتاجية العالمية الموحدة لهذا التعريف السابق حيث يرى أن الشركات متعددة الجنسية هى التى تسيطر على وحدات انتاجية فى أكثر من دولة وتديرها فى اطار استراتيجية موحدة.أما العالمVernonفقدم تعريفا أكثر شمولية لهذه الشركات وهو أن الشركات متعددة الجنسية هى التى تسيطر على عدد معين من الوحدات الانتاجية فى ست دول أجنبية أو أكثر،على أن يزيد رقم أعمالها أو مبيعاتها السنوية عن 100 مليون دولار أمريكى خارج الدولة الأم،وكل هذا فى اطار استراتيجية موحدة.[17]

---

[13] لمزيد من التفاصيل حول نشأة وتطور هذه الشركات راجع:-
-على عبد الوهاب ابراهيم،الاستثمار الأجنبى المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية فى مصر خلال الفترة 1974-1990،مرجع سابق،ص ص 24-26
-بنك مصر ،الشركات متعددة الجنسية ودورها في الاقتصاد المصري،النشرة الاقتصادية،العدد2،السنة 42،القاهرة،1999،ص ص 47-49

[14] المرجع السابق،ص 44

[15] عمر البيلى،خديجة الأعسر،دور الاستثمار الأجنبى الخاص المباشر فى دعم القدرة التكنولوجيا للبلاد العربية،مرجع سابق،ص 123

[16] على عبد الوهاب ابراهيم،الاستثمار الأجنبى المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية فى مصر خلال الفترة 1974-1990،مرجع سابق،،ص 26

[17] بنك مصر ،الشركات متعددة الجنسية ودورها فى الاقتصاد المصرى،مرجع سابق،ص 45

أما منظمة الأونكتاد فتعرف هذه الشركات على أنها تلك المؤسسات ذات المسئولية المحدودة أو غير المحدودة التى تتألف من الشركة الأم وفروعها الأجنبية فالشركة الأم هى المالكة للأصول المستخدمة فى الانتاج فى الخارج.أما الفرع الأجنبى Foreign Branch (المملوك كليا أو جزئيا)فهو المؤسسة ذات المسئولية المحدودة أو غير المحدودة التى مقرها الدولة المضيفة Host Countryوالتى تمتلك فيها شركة الوطن الأم Home Country حصة تتيح لها حق المشاركة فى الادارة.[18]

وتتصف هذه الشركات بالعديد من الخصائص التى تميزها عن غيرها من الشركات الأخرى مثل الحجم الكبير،التفوق التكنولوجى،الانتماء الى دول اقتصاديات السوق المتقدمة صناعيا،زيادة درجة التنوع والتكامل،السيطرة،أسواق احتكار القلة.[19]

وتعمل الشركات متعددة الجنسية على الاستثمار فى المناطق التى ترتفع فيها معدلات الربح مع تنوع وتغيير نشاطها ومراكز انتاجها بما يتلاءم وتحقيق ذلك الهدف.وتستغل هذه الشركات العديد من المزايا التى تتمتع بها،ومن أهمها التقدم التكنولوجى والأساليب الادارية والتنظيمية المتطورة، فضلا عن القدرة على الوصول الى الأسواق العالمية بما تملكه من وسائل الدعاية والاعلان[20].

وتجدر الاشارة الى حدوث نمو هائل فى عدد الشركات متعددة الجنسية،حيث يوجد فى الوقت الحاضر ما لا يقل عن 61 ألف شركة أم لها حوالى 900ألف شركة أجنبية تابعة تمثل رصيدا للاستثمار الأجنبى المباشر يبلغ نحو 7 تريليون دولار[21]مقارنة بنحو 39 ألف شركة أم لها حوالى 279 ألف فرع منتشرة فى كافة أرجاء العالم،برصيد استثمارات بلغ 2.7 تريليون دولار عام 1995.[22]

رابعا:أشكال الاستثمار الأجنبى المباشر

يأخذ الاستثمار الأجنبى المباشر عديدا من الأشكال والتى تختلف باختلاف الغرض الذى تسعى اليه هذه الاستثمارات **وفيما يلى عرض موجز لهذه الأغراض:-**[23]

---

[18] راجع:-المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ،الاستثمار الأجنبى المباشر والتنمية،سلسلة الخلاصات المركزة،السنة الثانية،اصدار 99/1 ،الكويت،ص 1.

- UNCTAD ,Foreign Direct Investment and Development, Opict,P7

[19]راجع :-

-على عبد الوهاب ابراهيم،الاستثمار الأجنبى المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية فى مصر خلال الفترة 1974-1990،مرجع سابق،،ص 26

- منى قاسم ،الشركات متعددة الجنسية وأهميتها فى الاقتصاد العالمى، مرجع سابق،ص ص 58-66

[20] تجدر الاشارة الى أن الشركات متعددة الجنسية تلعب دورا محوريا فى زيادة عولمة الاقتصاد العالمى،ففى عام 1999 شكلت العمليات المحلية لنحو 2400 شركة أمريكية متعددة الجنسية نحو 26% من الناتج المحلى الأمريكى،ونحو 63% من اجمالى الصادرات الأمريكية،37% من اجمالى الواردات الأمريكية،ونحو 68% من نفقات البحوث والتطوير فى الولايات المتحدة الأمريكية،كما أن ما يقرب على نصف العاملين بالقطاع الصناعى الأمريكى يعملون فى مثل هذه الشركات فى عام 2004. راجع

- Nocke, Volker and Stephen Yeaple, An Assignment Theory of Foreign Direct Investment, National Bureau of Economic Research(NBER),Working Paper 11003,Cambridge ,December 2004,p1 _

[21]- UNCTAD ,World Investment Report 2004:The Shift Towards Services, United Nation, New York,2004,p xvii

[22] عمرو محيى الدين،العولمة والتغيرات الجوهرية فى بنية الاقتصاد العالمى :اندماج وتكامل هيكل التجارة العالمية وتفكك هيكل الانتاج الصناعى،مرجع سابق ،ص 7.

[23] راجع:-

-المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ،الاستثمار الأجنبى المباشر والتنمية،مرجع سابق ،ص ص 4-5.

- UNCTAD ,Foreign Direct Investment and Development, Opict,pp19-25

1-الاستثمار الباحث عن الثروات الطبيعية:

تسعى العديد من الشركات متعددة الجنسية نحو الاستفادة من الموارد الطبيعية المواد الخام التى تتمتع بها العديد من الدول النامية وخاصة فى مجالات البترول والغاز والعديد من الصناعات الاستخراجية الأخرى،ويشجع هذا النوع زيادة الصادرات من المواد الأولية وزيادة الواردات من السلع الرأسمالية ومدخلات الإنتاج الوسيطة والمواد الاستهلاكية.

2-الاستثمار الباحث عن الأسواق:

ساد هذا النوع من الاستثمار قطاع الصناعات التحويلية فى الدول النامية خلال الستينيات والسبعينيات أثناء تطبيق سياسة إحلال الواردات.ويعتبر ذلك النوع عوضا عن التصدير من البلد المصدر للاستثمار،كما أن وجوده فى البلد المضيف سببه القيود المفروضة على الواردات.كما أن هناك أسبابا أخرى للقيام بهذا النوع من الاستثمار منها ارتفاع تكلفة النقل فى الدولة المضيفة مما يجعل الاستثمار فيها أكثر جدوى من التصدير إليها.ففى هذه الحالة فان هذا النوع من الاستثمار لا يؤثر على الإنتاج لأنه يحل محل الصادرات وإنما له آثار ايجابية على الاستهلاك وآثار ايجابية غير مباشرة على التجارة.ومن شأن هذا النوع من الاستثمار أن يساهم فى ارتفاع معدلات النمو فى الدولة المضيفة للاستثمار عن طريق زيادة رصيد رأس المال فيها،كما أن له آثارا توسعية على التجارة فى مجالى الإنتاج والاستهلاك وذلك بزيادة صادرات الدولة المضيفة وزيادة وارداتها من مدخلات الإنتاج والسلع الواردة إليها من الدول المصدرة للاستثمار.

3-الاستثمار الباحث عن الكفاءة فى الأداء:

يتم هذا النوع من الاستثمار عندما تقوم الشركات متعددة الجنسية بتركيز جزءً من أنشطتها فى الدول المضيفة بهدف زيادة الربحية.فقد دفع ارتفاع مستويات الأجور فى الدول الصناعية بعض هذه الشركات الى الاستثمار فى عديد من الدول النامية.ويتميز هذا النوع من الاستثمارات بآثاره التوسعية على تجارة الدولة المضيفة،كما يؤدى إلى تنويع صادراتها فضلا عن آثاره التوسعية على الاستهلاك عن طريق استيراد كثير من مدخلات الإنتاج.وقد يأخذ هذا النوع من الاستثمار أشكالا عدة منها تحويل الشركات متعددة الجنسية جزءً من عملياتها الإنتاجية كثيفة العمالة الى الدولة المضيفة لتقوم شركات وطنية وفقا لتعاقد ثنائى.وبهذه الوسيلة تتمكن الشركة بالبلد المضيف من الدخول للأسواق الأجنبية التى لم يكن متاحا لها النفاذ إليها بمفردها نسبة لافتقارها الى شبكات التوزيع والمعلومات والقنوات التى تتوافر لدى الشركات متعددة الجنسية.وقد لعبت فكرة تحويل الأنشطة كثيفة العمالة الى الدول النامية دورا محوريا فى نمو الصادرات الصناعية فيها خلال السنوات الماضية.وثمة شكل آخر من هذا النوع وهو تصنيع بعض المكونات فى الخارج بسبب ارتفاع الأجور فى البلد الأم أو ارتفاع صرف عملته.إلا أن هذه العملية تتطلب إنتاجية ومهارة تقنية عاليتين فى الدولة المضيفة للاستثمار،وبالتالى فإنها تتركز حاليا فى بعض الدول حديثة التصنيع،حيث تقوم الشركة المحلية المتعاقدة بالباطن مع الشركة متعددة الجنسية بتصنيع السلعة تكاملها وتضع عليها العلامة التجارية للشركة الأم لأغراض التسويق.وقد يؤدى هذا النشاط الى تعزيز القدرات الإنتاجية للشركة بالبلد المضيف للاستثمار مما يشجعها على إنتاج السلعة بنفسها ولنفسها ثم تغزو بها السوق مما يعتبر نوعا من ترقية الجودة.ومن أهم ما يميز هذا النوع من الاستثمار أن صادرات هذه السلعة الى الدولة الصناعية ليست معرضة للحواجز التجارية باعتبارها مرتبطة بالشركة الأم فى الدولة المعنية.

4-الاستثمار الباحث عن أصول استراتيجية:

يتم هذا النوع من الاستثمار فى المراحل اللاحقة من نشاط الشركات متعددة الجنسية عندما تقوم الشركة بالاستثمار فى مجال البحوث والتطوير فى إحدى الدول النامية أو المتقدمة مدفوعة برغبتها فى تعظيم الربحية.ويعتبر هذا النوع من الاستثمار ذا أثر توسعى على

التجارة من زاويتى الإنتاج والاستهلاك،كما أنه يعتبر بمثابة تصدير للعمالة الماهرة من قبل الدول النامية ويزيد من صادرات الخدمات والمعدات من البلد المصدر للاستثمار.

وأهم هذه الأشكال ما يلى:-[24]

1-الاستثمار المشترك:Joint Venture

الاستثمار المشترك هو أحد مشروعات الأعمال الذى يمتلكه أو يشارك فيه طرفان أو أكثر من دولتين مختلفتين بصفة دائمة، والمشاركة هنا لا تقتصر على الحصة فى رأس المال للمشروع بل تتعداه أيضا الى الادارة ،الخبرة،براءات الاختراع والعلامات التجارية.وينطوى هذا النوع من الاستثمار على الجوانب التالية:-

أ- الاتفاق طويل الأجل بين طرفين استثماريين أحدهما وطنى والآخر أجنبى لممارسة نشاط انتاجى داخل دولة الطرف المضيف.

ب- أن الطرف الوطنى قد يكون شخصية معنوية تابعة للقطاع العام أو الخاص.

ت- أن قيام أحد المستثمرين الأجانب بشراء حصة فى شركات وطنية قائمة قد يؤدى الى تحويل هذه الشركات الى شركات استثمار مشترك.

ث- ليس بالضرورة أن يقدم الطرف الأجنبى أو الوطنى حصة فى رأس المال بمعنى أن المشاركة فى مشروع الاستثمار قد تكون من خلال تقديم الخبرة،المعرفة،العمل،التكنولوجيا.كما يمكن أن تأخذ المشاركة شكل تقديم المعلومات أو المعرفة التسويقية أو تقديم السوق.

ج- أن يكون لكل طرف من أطراف الاستثمار الحق فى المشاركة فى ادارة المشروع.

وبالنسبة للدول النامية يعتبر الاستثمار المشترك من أكبر أنواع أو أشكال الاستثمار الأجنبى المباشر قبولا ،ويرجع ذلك لأسباب سياسية واجتماعية أهمها تخفيض درجة تحكم الطرف الأجنبى فى الاقتصاد الوطنى،إضافة لمساعدة هذا النوع من الاستثمار فى تنمية الملكية الوطنية وخلق طبقات جديدة من رجال الأعمال الوطنيين.

وبصفة عامة يساهم الاستثمار المشترك اذا أحسن تنظيمه وتوجيهه وادارته فى زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية والتنمية التكنولوجية وخلق فرص جديدة للعمل،تحسين ميزان المدفوعات،تنمية قدرات الكوادر الوطنية وخلق علاقات تكامل اقتصادية مع النشاطات الاقتصادية والخدمية بالدول المضيفة.

2-الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبى Wholly-Owned FDI[25]

تعتبر الاستثمارات التى يملكها المستثمر الأجنبى بالكامل من أكثر أنواع الاستثمارات الأجنبية تفضيلا لدى الشركات متعدية الجنسية وتتمثل فى قيام هذه الشركات بانشاء فروع Subsidiaries للانتاج أو التسويق أو غيرها من أنواع النشاط الانتاجى والخدمى بالدولة المضيفة .وتتردد الدول كثيرا فى التصديق لمثل هذه الاستثمارات خوفا من التبعية الاقتصادية وسيادة احتكارات الشركات المتعددة الجنسية لأسواقها،الا أن الدلائل العلمية تشير الى انتشار هذا النوع من الاستثمارات فى الدول النامية واستخدامه كوسيلة لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية كما لا توجد دلائل كافية لتأييد تخوف الدول النامية بشأن الآثار السياسية والاقتصادية السلبية لمثل هذا الشكل من الاستثمارات الأجنبية.

ولهذا النوع مزاياه التى تتمثل فى أن زيادة تدفقات رأس المال الأجنبى تؤدى الى كبر حجم المشروع للمساهمة الجيدة فى اشباع حاجة السوق المحلى وايجاد فائض للتصدير مما

[24] مصطفى بابكر،تطوير الاستثمار الأجنبى المباشر،مرجع سابق،ص ص 18-19

[25] المرجع السابق،ص 25

يترتب عليه تحسن فى ميزان المدفوعات والمساهمة فى التحديث التكنولوجى على نطاق كبير وفعال وخلق فرص للعمالة المباشرة والغير مباشرة.أما عيوب هذا النوع فتتمثل فى خشية الدول المضيفة من أخطار الاحتكار والتنمية الاقتصادية وما يترتب على ذلك من آثار سياسية سلبية فى حالة تعارض المصالح بينها وبين الشركات المعنية.

3-مشروعات أو عمليات التجميع Assembly Operations[26]

تأخذ هذه المشروعات شكل اتفاقية بين الطرف الأجنبى والطرف الوطنى يتم بموجبها قيام الطرف الأول بتزويد الطرف الثانى بمكونات منتج معين لتجميعه ليصبح منتجا نهائيا كما يقوم الطرف الأجنبى أيضا بتقديم الخبرة أو المعرفة اللازمة الخاصة بالتصميم الداخلى للمصنع،عمليات التشغيل والتخزين والصيانة..الخ،التجهيزات الرأسمالية فى مقابل عائد مادى يتفق عليه.وقد تأخذ مشروعات التجميع شكل الاستثمار المشترك أو شكل التملك الكامل للمشروع للطرف الأجنبى أو ألا يتضمن عقد أو اتفاقية المشروع أى مشاركة للمستثمر الأجنبى فى ادارة المشروع وبالتالى يكون الاستثمار مشابها لأشكال الاستثمار غير المباشر فى مجال الانتاج.

4-الاستثمار فى المناطق الحرة Free Zones[27]

يهدف انشاء المناطق الحرة الى تشجيع اقامة الصناعات التصديرية ،ولأجل هذا الغرض تسعى الدول لجعل المناطق الحرة جذابة للاستثمارات وذلك بمنح المشاريع الاستثمارية فيها العديد من الحوافز والمزايا والاعفاءات.

خامسا:مؤشرات تحليل الاستثمار الأجنبى المباشر

عادة ما يستعين المستثمر الأجنبى ببعض المؤشرات وبالنتائج التى تعرضها الجهات المتخصصة وذلك قبل الاقدام على الاستثمار فى بلد ما وفيما يلى عرض موجز لأهم هذه المؤشرات دون الخوض فى تفاصيلها.

1-مؤشر الأداء ومؤشر الامكانات للاستثمار الأجنبى المباشر الوارد FDI Performance Index and FDI Potential Index

---

[26] نفسه،ص 27

[27] تختلف أشكال ومسميات المناطق الحرة من دولة لأخرى فهناك مناطق حرة مخصصة للتصدير Export Processing Zones(EPZs)،ومناطق اقتصادية ذات طبيعة خاصة Special Economic Zones كما توجد مناطق حرة مخصصة للخدمات وأخرى للتكنولوجيا الحديثة.وبرغم اختلاف الأشكال التى تأخذها هذه المناطق الا أن جميعها تشترك فى أنه لا يتم فرض أى نوع من الرسوم أو الضرائب الجمركية على وارداتها من العالم الخارجى،كما تعامل المنتجات التى تخرج من هذه المناطق الى داخل البلاد كما لو كانت سلعا مستوردة من الخارج.وتعرف المنطقة الحرة بأنها عبارة عن جزء من أراضى الدولة تدخل ضمن حدودها سياسيا،وتخضع لسلطتها اداريا،ويتم التعامل فيها بصورة خاصة من النواحى الجمركية والاستيرادية والنقدية والضريبية وغيرها من المعاملات التجارية التى تتعلق بحركة البضائع دخولا وخروجا،بحيث لا تنطبق على هذه المعاملات تلك الاجراءات العادية المعمول بها داخل الدولة بهدف السماح بقدر أكبر من المعاملات والمبادلات التى من شأنها جذب الاستثمارات اليها.ومن الجدير بالذكر أن هناك اهتمام عالمى متزايد باقامة المناطق الحرة باعتبارها احدى الصيغ التى تساهم بفاعلية فى جذب رؤوس الأموال العالمية،فعلى سبيل المثال بلغت أعداد المناطق الحرة المخصصة للتصدير على مستوى العالم فى عام 2002 نحو 3 آلاف منطقة مقابل 500 منطقة فى عام 1995 و176 منطقة فى عام 1986،كما زادت أعداد الدول التى تضم مناطق تصديرية حرة من 47 دولة فى عام 1986 ،الى 73 دولة فى عام 1995 لتصل الى 116 دولة فى عام 2002. لمزيد من التفاصيل راجع:-

-المرجع السابق ،ص 28-30

- البنك الأهلى المصرى،تقييم أداء المناطق الحرة فى مصر،النشرة الاقتصادية،المجلد 56،العدد3،القاهرة،ص ص 5-19



أطلقت أمانة مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية UNCTAD لأول مرة فى تقرير الاستثمار العالمية لعام 2001 مؤشر الاستثمار الأجنبى الوارد لاستشفاف مدى نجاح جهود البلد فى استقطاب الاستثمار الأجنبى المباشر من منظور يحاول مقارنة قوة الدولة الاقتصادية ومدى توافق ذلك مع درجة مساهمة الاستثمار الأجنبى المباشر فى نشاطها المحلى والخارجي وخلق وظائف فى سوق العمل .وقد طورت الأونكتاد هذا المؤشر فى تقاريرها التالية،حيث اعتمد تقرير الأمم المتحدة في قياس أداء الدول في مجال جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة علي مؤشرين, الأول: هو مؤشر الأداء و يشير إلي مدي نجاح اقتصادها في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة,ويقيس مؤشر أداء البلد حصة البلد من الاستثمار الأجنبى الوارد عالميا الى حصة البلد من الناتج المحلى الاجمالى للعالم ويتم أخذ متوسط آخر ثلاث سنوات للحد من تأثير العوامل الموسمية, أما المؤشر الثاني فهو مؤشر إمكانات جذب الاستثمار ويقيس إمكانات اقتصادها في جذب الاستثمارات الأجنبية, ويستند هذا المؤشر الى 13 مكون لقياس امكانات البلد وتشمل معدل نمو الناتج المحلى الاجمالى ،متوسط دخل الفرد،نسبة الصادرات الى الناتج،انتشار خطوط الهاتف الثابت،انتشار خطوط الهاتف المحمول،متوسط استهلاك الطاقة للفرد،نسبة الانفاق على البحوث والتطوير الى الناتج المحلى الاجمالى،نسبة الملتحقين بالدراسات العليا لاجمالى السكان،التصنيف السيادى للبلد،نسبة صادرات الموارد الطبيعية للعالم،نسبة استيراد قطع الغيار للأجهزة الكهربائية والسيارات للعالم،نسبة صادرات البلد من الخدمات للعالم،نسبة البلد من الرصيد التراكمى للاستثمار الأجنبى المباشر الوارد للعالم.ويقسم الأونكتاد الدول وفق تقاطع مؤشرى الأداء والامكانات كالآتى:

-مجموعة الدول السباقة،أى الدول ذات أداء مرتفع وامكانات مرتفعة.

-مجموعة الدول دون الامكانات،اى الدول ذات أداء منخفض وامكانات مرتفعة.

-مجموعة الدول أعلى من الامكانات،أى الدول ذات أداء مرتفع وامكانات منخفضة.

-مجموعة الدول ذات الأداء المنخفضة،وهى تلك الدول التى تتصف باداء منخفض وامكانات منخفضة.[28]

2-مؤشر المخاطر القطرية:[29]

أصبحت مؤسسة Political Risk Services من أشهر هذه الجهات حيث تقوم باصدار تقارير عن مختلف الدول وتقوم بترتيب هذه الدول فيما يتعلق بدرجة المخاطر التى تحصل عليها .ويستند نظام تقييم المخاطر على اعطاء قيم عددية (تسمى نقاط مخاطر)لعدد من مكونات المخاطر يتم تحديدها سلفا ،حيث تعطى أرقاما أعلى للمخاطر المتدنية.وقد جمعت مختلف مكونات المخاطر القطرية تحت ثلاث مجموعات هى:المخاطر السياسية ،المخاطر الاقتصادية،المخاطر التمويلية.ويمثل مجموع نقاط المخاطر الفرعية للمجموعة مؤشر المخاطر الاجمالية للمجموعة.

3-المؤشر الثلاثى المركب لقياس ثروة الأمم للاقتصاديات الناهضة Wealth OF Nations Index for Emerging Economies[30]

يصدر هذا المؤشر عن مركز الشئون المالية الذى أسسته مجموعة جريدة الأحداث العالمية الأمريكية منذ عام 1996 بمعدل مرتين فى السنة لغرض قياس مدى قدرة

---

[28] راجع،حسين عبد المطلب الأسرج، وضع مصر فى تدفقات الاستثمار العالمية :عرض لأهم ما جاء فى تقرير الاستثمار العالمى لعام 2004،المجلة المصرية للتنمية والتخطيط،تحت النشر،معهد التخطيط القومى،القاهرة

[29] لمزيد من التفاصيل راجع،مصطفى بابكر،تطوير الاستثمار الأجنبى المباشر،مرجع سابق،ص ص 45-52

[30] للتفاصيل راجع ،المرجع السابق،ص ص 52-54

الاقتصاديات الصاعدة على تحقيق التنمية المتوازنة وكذلك مدى قدرتها علـى تـوفير بيئـة استثمارية مستقرة وجاذبة .ويستند المؤشر المركب الى ثلاثة مؤشرات فرعيـة تتضـمن 63 مكونا هى:

أ- مؤشر البيئة الاقتصادية (21 عنصرا تغطى المؤشرات الاقتصادية الرئيسية،مؤشرات الاندماج فى الاقتصاد العالمى،مؤشرات بيئة أداء الأعمال).

ب- مؤشر البنية التحتية للمعلوماتية (21 عنصرا تغطى مؤشرات نوعية التعليم ،مؤشرات البنية التحتية للمعلوماتية،مؤشرات انتشار المعلوماتية).

ت- مؤشر البيئة الاجتماعيـة (21 عنصـرا تغطـى مؤشـرات التنميـة والاسـتقرار الاجتماعى،مؤشرات الصحة، العالمى،مؤشرات حماية البيئة الطبيعية).

الفصل الثانى
اتجاهات وتطور الاستثمار الأجنبى المباشر 1992-2003

أصبح تدفق الاستثمار الأجنبى المباشر ظاهرة عالمية بحيث أصبحت مختلف الـدول المتقدمة والنامية منها على السواء تتنافس للحصول على أكبر نصيب من هذا التدفق.وقد أدت العولمة الاقتصادية وانفتاح أسواق التصدير الى زيادة الحاجة الى رفع القدرة التنافسية للـدول لزيادة حصتها التصديرية،ويلعب الاستثمار الأحنبى المباشر دورا هاما فى تضـييق الفجـوة التكنولوجية بين الدول النامية والمتقدمة عن طريق نقل التكنولوجيا ،فضلا عن أنـه يتصـف بالاستقرار النسبى مقارنة بالاستثمارات فى الأوراق المالية.

وفى هذا الفصل يتم تحليل اتجاهات وتطور الاستثمار الأجنبى المباشر خلال الفتـرة (1992-2003)،وذلك كما يلى:-

أولا:العوامل التى أدت الى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر.

ثانيا: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد وأهم اتجاهاته خـلال الفتـرة (1992-2003)

ثالثا: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الصادر وأهم اتجاهاته خـلال الفتـرة (1992-2003)

رابعا: تطور رصيد الاستثمار الأجنبى المباشر خلال الفترة (1992-2003)

أولا:العوامل التى أدت الى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر

شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر نموا متسارعا خلال العقـدين الماضـيين حيث زادت بنحو ثلاثة اضعاف خلال الفترة 1982-1990 لتصل الى 203 مليار دولار عام 1990 مقابل نحو 59 مليار دولار عام 1982.ثم زادت بنحو سبعة أضعاف خـلال الفتـرة 1990-2000 لتصل الى نحو 1490مليار دولار عام 2000.[31]ولكنها اخذت فى الانخفـاض فى السنوات التالية لتصل الى 560 مليار دولار عام 2003 .

ويمكن إرجاع هذه الزيادات فى تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الى العديد من العوامل يذكر منها مايلى:[32]

---

[31] اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربى آسيا،سياسات جذب الاستثمار الأجنبى والبينى فى منطقة الاسكوا:تحسين مناخ الاستثمار الأجنبى المباشر وتعبئة المدخرات المحلية مع دراسة حالات الأردن والبحرين واليمن،الأمم المتحدة،نيويورك،2003 ،ص 5

[32] لمزيد من التفاصيل راجع:-

1-الزيادة الكبيرة فى حاجة الدول الى التمويل الخارجى فى وقت تناقص فيه معدل الادخار على مستوى العالم وتناقصت فيه أيضا مصادر التمويل الأخرى بالنسبة لكثير من الدول النامية،حيث انخفض معدل الادخار العالمى من حوالى 23.2% خلال الفترة 1974-1985 الى نحو 21.2% خلال الفترة من 1986-1997 ثم واصل انخفاضه ليصل الى 19% عام 2002.[33]

2-انحسار حركة الإقراض الدولية بسبب اندلاع أزمة المديونية الدولية عام 1982 وتوقف العديد من الدول النامية عن دفع أعباء ديونها ،بالإضافة الى المشروطية الزائدة للقروض التى تقدمها المنظمات الدولية والتى قد تتعارض مع قرارات واضعى السياسة فى الدول المقترضة.

3-تفكك الاتحاد السوفيتى السابق والتحول الاقتصادى الذى اعتمدته دول أوروبا الشرقية بعد هذا التفكك وما ترتب على ذلك من زيادة الطلب على الاستثمارات الخارجية بما فى ذلك الاستثمار الأجنبى المباشر ،إضافة الى التوسع الهائل الذى شهدته الشركات عبر الوطنية التى تلعب الدور الرئيسى فى زيادة تدفق الاستثمار الأجنبى المباشر.

4-اتجاه العديد من الدول التى عليها ديون كثيرة مثل الأرجنتين والبرازيل والفلبين والمكسيك الى عملية بيع ديونها للمستثمرين بأسعار مشجعة،وقد تراوحت النسبة التى تضمنها هذا البرنامج ما بين 20%-80% من اجمالى تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الى هذه الدول.[34]

5-تزايد أعداد الاتفاقيات الثنائية التى تشجع الاستثمارات بين الدول واستخدام الاستثمار الأجنبى المباشر كوسيلة لتلافى القيود الجمركية التى وجدت نتيجة لقيام العديد من التكتلات الاقتصادية.

6-تبنى أغلب الدول النامية برامج للإصلاح الاقتصادى تضمنت تحرير حركة التجارة ورأس المال ،كما ساعد التقدم التكنولوجى الهائل وخاصة فى مجال الاتصالات على سرعة انتقال المعلومات والاحصاءات وبالتالى سرعة اتخاذ القرارات المتعلقة بالاستثمار فى الدول المختلفة،فضلا عن أن هذا التقدم التكنولوجى سهل عملية انتقال الأموال من بلد الى آخر وقلل من تكلفة نقلها وهو الأمر الذى ساهم فى سهولة تدفق هذه الأموال.

وفيما يلى عرض لاتجاهات وتطور تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر خلال الفترة (1992-2003).

أولا: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد وأهم اتجاهاته خلال الفترة (1992-2003).

يتضح من الجدول رقم (2) بالملحق الاحصائى والخاص بتدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد والتوزيع الاقليمى له خلال الفترة (1992-2003)،زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد بصورة كبيرة خلال الفترة،حيث زادت هذه التدفقات من نحو 311 مليار دولار كمتوسط سنوى للفترة (1992-1997) الى حوالى 1086.8، 1388 مليار دولار خلال عامى 1999 ، 2000 وبمعدل زيادة بلغ 249.5% ، 346.3% على الترتيب.ولكن يلاحظ انخفاض هذه التدفقات فى السنوات التالية لتصل الى نحو 678.8 ،560 مليار دولار

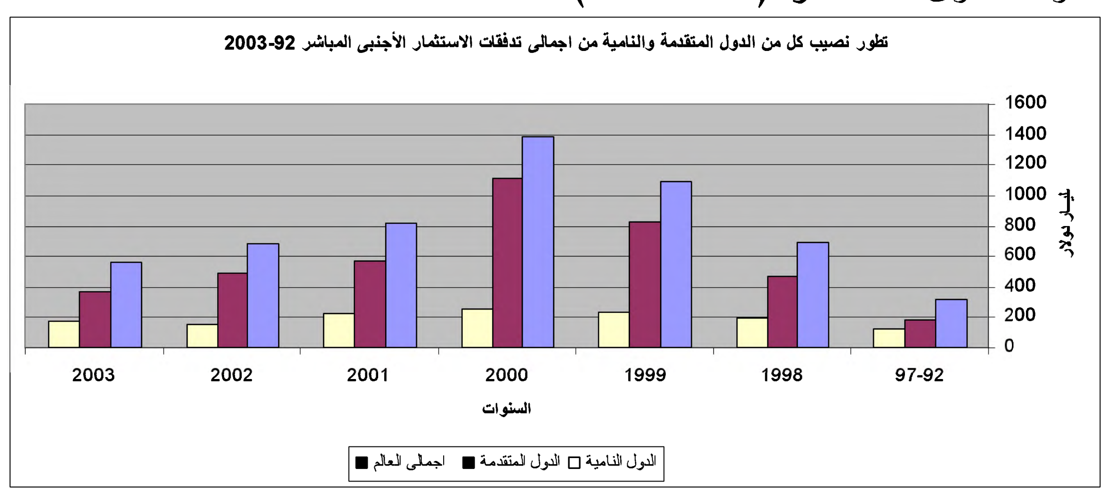
- أمينة زكى شبانه،دور الاستثمار الأجنبى المباشر فى تمويل التنمية الاقتصادية فى مصر فى ظل آليات السوق، مرجع سابق ،ص ص 5-8
- اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربى آسيا،سياسات جذب الاستثمار الأجنبى والبينى فى منطقة الاسكوا:تحسين مناخ الاستثمار الأجنبى المباشر،مرجع سابق، ص 5

[33] World Bank, World Development Indicators, different issues

[34] على عبد الوهاب ابراهيم،الاستثمار الأجنبى المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية فى مصر خلال الفترة 1974-1990،مرجع سابق،ص 17،ص 302

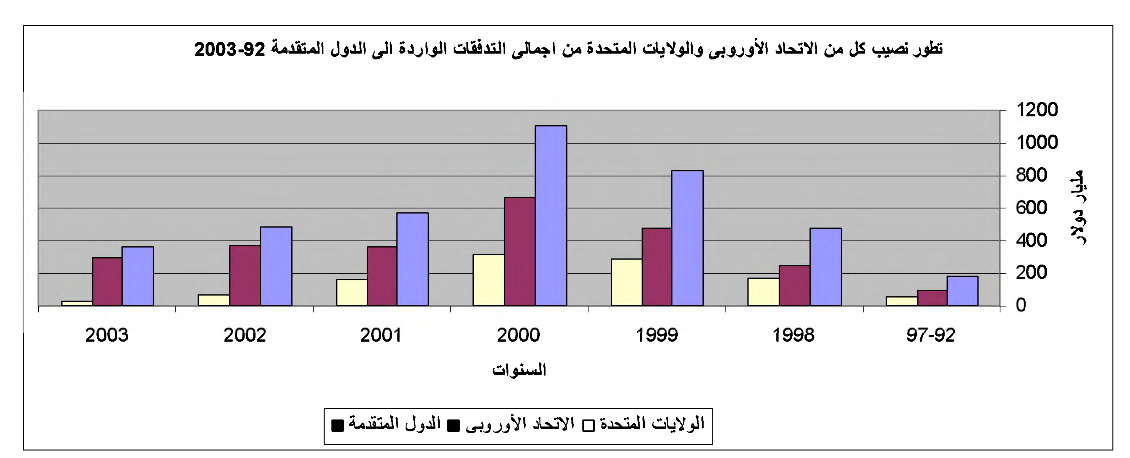
خلال عامى 2002 ، 2003 على الترتيب،أى انخفضت بحوالى النصف عما كانت عليه فى عام 2000.

وكما يتضح من الشكل البيانى التالى فان الدول المتقدمة تسيطر على أكبر حصة من تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد،حيث ارتفعت هذه التدفقات الى نحو 366.6 مليار دولار فى عام 2003 وبما يشكل 65.5% من اجمالى التدفق السنوى العالمى،مقابل نحو 180.8 مليار دولار وبما يشكل 58.2% من اجمالى التدفقات الاستثمارية العالمية المباشرة كمتوسط سنوى خلال الفترة (1992-1997)



ويلاحظ حدوث ارتفاع ملحوظ فى التدفقات الاستثمارية المباشرة الى الدول المتقدمة خلال الفترة 1992-2000 لتصل الى أعلى مستوى لها عام 2000 لتبلغ 1108 مليار دولار وبما يمثل 79.8% من اجمالى التدفقات الاستثمارية العالمية.ولكن يتضح من الشكل أن هذه التدفقات اخذت اتجاها تنازليا فى السنوات التالية لتصل الى حوالى 366.6 مليار دولار عام 2003 بمعدل انخفاض بلغ 66.8% عما كانت عليه فى عام 2000.

وجدير بالذكر أن دول أوروبا الغربية –خاصة دول الاتحاد الأوروبى–تستحوذ على أكبر قدر من هذه التدفقات حيث وصلت الى نحو 312.2 مليار دولار وبما يشكل 84.6% من اجمالى هذه التدفقات الى الدول المتقدمة فى عام 2003،مقارنة بنحو 100.8 مليار دولار وبما يمثل 55.8% من اجمالى التدفقات الاستثمارية المباشرة الى الدول المتقدمة كمتوسط سنوى خلال الفترة 1992-1997.وبرغم هذا الارتفاع الا أنها ما زالت تنخفض بنحو 38% ، 99.6% عن التدفقات فى عام 1999 ، 2000 والبالغة 500 ، 697.4 مليار دولار على الترتيب.



ويتضح من الشكل السابق أيضا الانخفاض الحاد فى تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الى الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 1992-2003 حيث بلغت 29.8 مليار دولار عام 2003 مقابل 283.4، 314 مليار دولار عامى 1999 ، 2000 وبمعدل انخفاض بلغ 89.5% ، 90.5% على الترتيب.كما أنها انخفضت بنحو 51% عما كانت عليه كمتوسط سنوى للفترة 1992-1997 والبالغ 60.3 مليار دولار.

ولا شك فى أن المزايا الاقتصادية والتكنولوجية تلعب دورا بارزا فى ارتفاع نسبة التدفق الى الدول المتقدمة،فاقتصاديات هذه الدول هى اقتصاديات جاذبة للاستثمار الأجنبى المباشر ،بفضل الانفتاح وتوفر المعلومات والبيانات عن المشاريع الاقتصادية،وانخفاض المعوقات البيروقراطية والمكتبية والتنوع الاقتصادى الذى يوفر فرصا استثمارية فى مختلف الأنشطة،بما فى ذلك أنشطة قطاع الخدمات الذى أصبح الآن أهم جاذب للاستثمار الأجنبى المباشر.كما توفر اقتصاديات الدول المتقدمة الأسس المؤسسية اللازمة للحفاظ على الملكية الفردية والفكرية،مما يوفر ضمانات قانونية وتشريعية لأنشطة المستثمر الأجنبى،فضلا عن أن معظم هذه الدول ترتبط باتفاقيات ثنائية متعددة الأطراف لمنع الازدواج الضريبى وبالتالى تشجيع تدفق وانتقال رؤوس الأموال فيها،بالاضافة الى توفر البنية التحتية الحديثة التى تسهل الأنشطة الاقتصادية،كما أنها توفر الاطار القانونى الخاص بالبت فى الخلافات ذات الطابع التجارى والمالى عن طريق محاكم متخصصة ،أى أن الأطر التشريعية والقانونية توفر مزايا أساسية لدعم أنشطة القطاع الخاص بما فى ذلك الأجنبى ،فضلا عن أن الدول النامية توفر تنوعا فى الفرص الاستثمارية بحيث نجد أن معظم القطاعات الاقتصادية مفتوحة.[35]

أما بالنسبة للدول النامية فيلاحظ أنه بالرغم من زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر اليها لتبلغ ذروتها فى عام2000 حيث بلغت 252.5 مليار دولار مقارنة بنحو 118.6 مليار دولا كمتوسط سنوى للفترة (1992-1997) ،الا أن نصيب هذه الدول من إجمالى تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر قد انخفض الى نحو 18.2% عام 2000 مقارنة بنحو 38.1% كمتوسط سنوى للفترة (1992-1997).

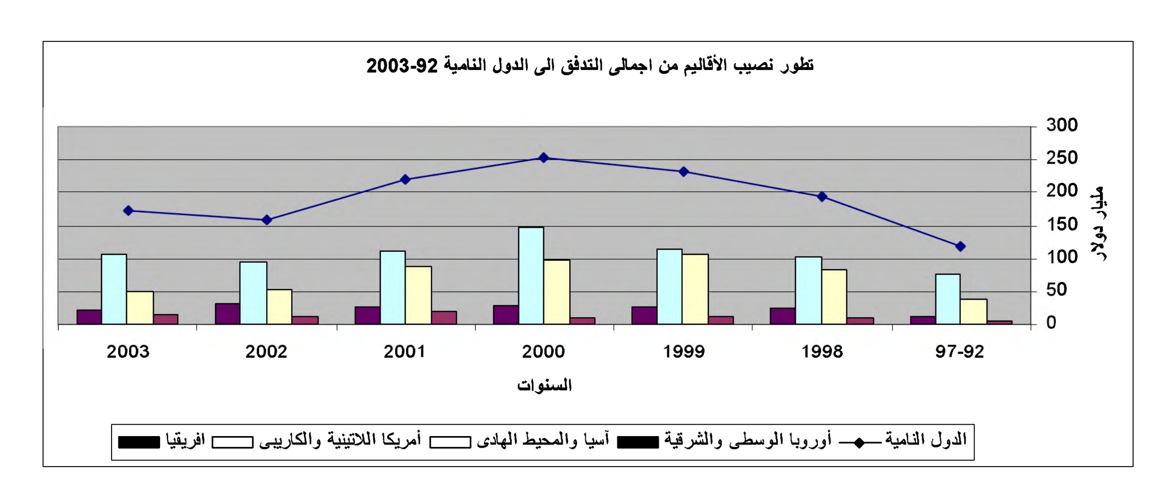
ويلاحظ أيضا انخفاض هذه التدفقات فى السنوات التالية لتصل الى 157.6 مليار دولار وبما يشكل 23.2% من اجمالى التدفقات الاستثمارية العالمية المباشرة عام 2002 ،ولكنها ارتفعت بمعدل 9%فى عام 2003 لتصل الى نحو 172 مليار دولار وبما يشكل 28% من اجمالى التدفقات الاستثمارية العالمية المباشرة.

---

35 اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربى آسيا،سياسات جذب الاستثمار الأجنبى والبينى فى منطقة الاسكوا:تحسين مناخ الاستثمار الأجنبى المباشر،مرجع سابق، ص ص 7-8



وبالرغم من أن الدول النامية أصبحت أكثر جاذبية لتدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الا أنه –وكما يتضح من الشكل التالى–يوجد تفاوتا وتباينا واضحا فى تدفق هذه الاستثمارات الى الأقاليم المختلفة فى الدول النامية،حيث تجذب بعض الأسواق الصاعدة نصيب الأسد من هذه الاستثمارات دون غيرها من الأسواق،ولم توزع هذ التدفقات أفقيا بشكل كبير،وذلك كما يوضحه العرض الموجز التالى لأهم الاتجاهات الرئيسية لهذ التدفقات:–



أولا:منطقة آسيا والمحيط الهادى:لا مبالغة فى القول بأن منطقة آسيا والمحيط الهادى تستحوذ على نصيب الأسد من التدفقات الاستثمارية المباشرة الى الدول النامية،فمن الشكل السابق يلاحظ الانتعاش الهائل فى هذه التدفقات لتصل الى نحو 146.2 مليار دولار وبما يمثل نحو 58% من اجمالى التدفقات الداخلة الى الدول النامية عام 2000 مقارنة بنحو 74.5 مليار دولار كمتوسط سنوى للفترة (92–97)،وبما يعادل 62.5% من اجمالى التدفقات الداخلة الى الدول النامية خلال الفترة. ويلاحظ أن هذه التدفقات قد انخفضت فى السنوات التالية لتصل الى نحو 94.5 مليار دولار وبما يعادل 60% من اجمالى التدفقات الداخلة الى الدول النامية عام 2002،ثم ارتفعت لتصل الى 107 مليار دولار بما يوازى 62.2 من اجمالى التدفقات الى الدول النامية خلال عام 2003 وبمعدل نمو بلغ 14% مقارنة بعام 2002.

ويمكن القول بأن معدلات النمو والأداء الاقتصادى المرتفع وتحسن البيئة الاستثمارية والتكامل الاقليمى داخل المنطقة ونقل مواقع أنشطة الانتاج وتوسيع شبكاته الاقليمية من جانب الشركات متعددة الجنسية كان سببا فى تحسن وزيادة التدفقات الاستثمارية المباشرة الى هذه الدول.ويلاحظ أن رصيد الاستثمار الأجنبى المباشر فى الخدمات قد ارتفع من 43% من مجموع رصيد الاستثمار الداخل الى المنطقة عام 1995 الى 50% عام 2002 ،فى حين أن الرصيد المتعلق بالتصنيع قد انخفض الى 44%.[36]

ثانيا: منطقة أفريقيا:يلاحظ من الشكل السابق حدوث تحسن ملموس فى تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد الى منطقة أفريقيا خلال الفترة (1992–2003)،حيث ارتفعت الى 15 مليار دولار عام 2003 وبما يمثل 8.7% من اجمالى التدفقات الى الدول النامية،مقارنة بنحو 5.9 مليار دولار كمتوسط سنوى للفترة (1992–1997) وبما يمثل حوالى 5% خلال تلك الفترة.ورغم هذه الزيادة فإنها ما تزال أقل من الذروة التى وصلت إليها عام 2001 والبالغة

[36] مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية،تقرير الاستثمار العالمى 2004:التحول نحو الخدمات،استعراض عام،الأمم المتحدة،نيويورك، 2003،ص 12

19.6 مليار دولار وبما يمثل 8.9% من اجمالى التدفقات الاستثمارية المباشرة الى الدول النامية.

ويمكن القول بأن التأخر النسبى فى تطبيق برامج للإصلاح الاقتصادى مقارنة بدول آسيا وأمريكا اللاتينية بالإضافة الى أن أفريقيا تضم أكبر تجمع للدول الأقل نموا فى العالم –والتى لم تستطع أن تجتذب سوى نسبة محدودة جدا من الاستثمار الأجنبى المباشر–وأيضا افتقار القارة للموارد البشرية المدربة وما عانته القارة من الحروب والصراعات العرقية خلال عقد التسعينات كان سببا فى جعلها غير آمنه لتدفق الاستثمار الأجنبى المباشر.[37]

وبصورة عامة،فان البلاد الغنية بالموارد الطبيعية (أنجولا،تشاد،جنوب أفريقيا،غينيا الاستوائية،نيجيريا) قد ظلت تشكل الجهات الرئيسية التى تقصدها تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الى أفريقيا.[38]

ثالثا:منطقة أمريكا اللاتينية والكاريبى:ارتفعت التدفقات الاستثمارية العالمية الواردة الى هذه المنطقة الى نحو 107 مليار دولار عام 1999 مقارنة بنحو 38.2 مليار دولار وبما يمثل 32.2% من اجمالى التدفقات الاستثمارية المباشرة كمتوسط سنوى للفترة (92–97).ويلاحظ أن هذه التدفقات قد أخذت اتجاها تنازليا خلال الفترة (99–2003) حيث انخفضت من الذروة التى وصلت اليها عام 1999 والتى تمثل نحو 46.3% من اجمالى التدفقات المباشرة الواردة الى الدول النامية الى نحو 49.7 مليار دولار وبما يمثل 28.9% من اجمالى التدفقات الى الدول النامية عام 2003 .

ويمكن القول بأن هناك عددا من العوامل تضافرت مع بعضها وأدت الى حدوث هذا الانخفاض المتتالى فى التدفقات الاستثمارية المباشرة الى هذه المنطقة بداية من عام 1999 وهى الأزمة الاقتصادية الخانقة فى الأرجنتين والغموض الاقتصادى والسياسى فى بعض الدول،وضعف الانتعاش الاقتصادى فى الاتحاد الأوروبى(وهو المصدر الرئيسى للاستثمار الأجنبى المباشر المتجه الى المنطقة،بصرف النظر عن الولايات المتحدة)،والكساد أو النمو البطىء فى عدة دول بالمنطقة،قد أدت الى انكماش الاستثمار الأجنبى المباشر،وكان قطاع الخدمات الأشد تضررا من هذا الانخفاض،وأثبت الاستثمار المباشر فى التصنيع أنه استثمار مرن تماما،ونادرا ما يطرأ عليه أى تغيير،على الرغم من تباطؤ جهة تصديره الرئيسية فى المنطقة،وهى الولايات المتحدة،ومن تزايد نقل الأنشطة التى تتطلب عمالة مكثفة الى آسيا.[39]

رابعا:أوروبا الوسطى والشرقية:شهدت هذه المنطقة بصفة اجمالية انتعاشا ملحوظا فى التدفقات الاستثمارية المباشرة الداخلة اليها ،حيث ارتفعت من نحو 11.5 مليار دولار كمتوسط سنوى للفترة (1992–1997) وبما يعادل 9.7% من اجمالى التدفقات للدول النامية الى حوالى 27.5 مليار دولار وبما يمثل 10.9% من اجمالى التدفقات الى الدول النامية عام 2000،ثم الى نحو 31.2 مليار دولار عام 2002 وبما يمثل 19.8% من اجمالى التدفقات

---

[37] اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربى آسيا،سياسات جذب الاستثمار الأجنبى والبينى فى منطقة الاسكوا:تحسين مناخ الاستثمار الأجنبى المباشر،مرجع سابق، ص 9

[38] مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية،تقرير الاستثمار العالمى 2004:التحول نحو الخدمات،مرجع سابق،ص 8

[39] راجع :–

–مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية،تقرير الاستثمار العالمى 2003:سياسات الاستثمار الأجنبى المباشر من أجل التنمية من المنظورين الوطنى والدولى،استعراض عام،الأمم المتحدة،نيويورك ،2003،ص 10

– مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية،تقرير الاستثمار العالمى 2004:التحول نحو الخدمات،استعراض عام،مرجع سابق،ص 13

الاستثمارية الى الدول النامية،ولكنها انخفضت الى نحو 21 مليار دولار بما يمثل 12.2% من اجمالى التدفقات الى الدول النامية عام 2003.

وتجدر الاشارة الى تباين تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر فيما بين الصناعات فى هذه المنطقة،ففى الوقت الذى يحرز فيه الاستثمار فى صناعة السيارات نجاحا لا بأس به،يواجه الاستثمار فى صناعة الالكترونيات المشاكل،وقد ظهر كذلك توجه لدى الشركات(بما فيها الشركات التابعة الأجنبية) الموجودة فى عدة بلدان من أوروبا الوسطى والشرقية،وعلى الأخص تلك التى انضمت الى الاتحاد الأوروبى،بأن توقف الأنشطة التى تنفذها عمالة غير ماهرة وتوسيع الأنشطة ذات القيمة المضافة العالية،وتستفيد من المستوى التعليمى للقوى العاملة المحلية.[40]

وقامت عدة بلدان من الأعضاء الجدد بالاتحاد الأوروبى،كجزء من جهودها الرامية الى دعم جاذبيتها أمام المستثمرين (الأجانب والمحليين)بخفض ضرائبها على الشركات الى مستوى يضارع تلك الموجودة فى أماكن مثل آيرلندا.وهذا المزيج من الأجور المنخفضة نسبيا،وانخفاض معدلات الضرائب المفروضة على الشركات،وامكانية الحصول على اعانات من الاتحاد الأوروبى-الأمر الذى زاد من وجود مناخ استثمارى موات وقوة عاملة ماهرة بدرجة مرتفعة وامكانية الوصول بحرية الى باقى أسواق الاتحاد الأوروبى-هو أمر يجعل البلدان المنضمة أماكن جذابة للاستثمار الأجنبى المباشر سواء من دول الاتحاد الأوروبى أو من دول أخرى[41].

ثانيا: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الصارد وأهم اتجاهاته خلال الفترة (1992-2003).

توضح بيانات الجدول رقم (3)ارتفاع تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر بصورة كبيرة خلال الفترة 1992-2003 ،اذ زادت التدفقات الصادرة من 328.2 مليار دولار كمتوسط سنوى للفترة (92-97) الى حوالى 1186.8 مليار دولار فى عام 2000،ثم أخذ ذلك التدفق فى الهبوط بمعدلات كبيرة الى أن وصل الى 596.5 مليار دولار عام 2002،أى بما يعادل نصف التدفقات فى عام 2000.ويرجع ذلك أساسا الى موجة الركود الاقتصادى الذى عانى منها الاقتصاد العالمى.ويلاحظ زيادة هذه التدفقات بصورة طفيفة فى عام 2003 لتصل الى 612.2 مليار دولار.

وجدير بالذكر أن معدل النمو السنوى لهذه التدفقات قد شهد نموا ملحوظا-كما هو موضح فى جدول رقم (1)-فقد بلغ هذا المعدل نحو 35.1% خلال الفترة (96-2000)،مقارنة بنحو 16.6% خلال الفترة (91-95).وقد ارتفع ذلك المعدل ليصل الى 2.6% عام 2003 مقارنة بمعدل انخفاض بلغ 17.3% عام 2002.

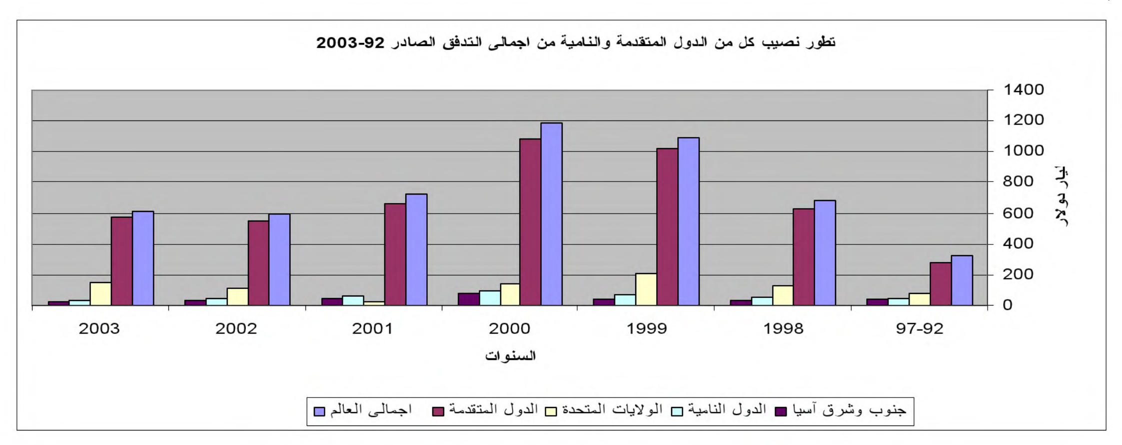
ويتضح من الشكل التالى أن المصدر الأساسى لتدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر هو الدول المتقدمة،حيث يمثل نصيبها حوالى 93% من التدفقات الصادرة للاستثمارات على

---

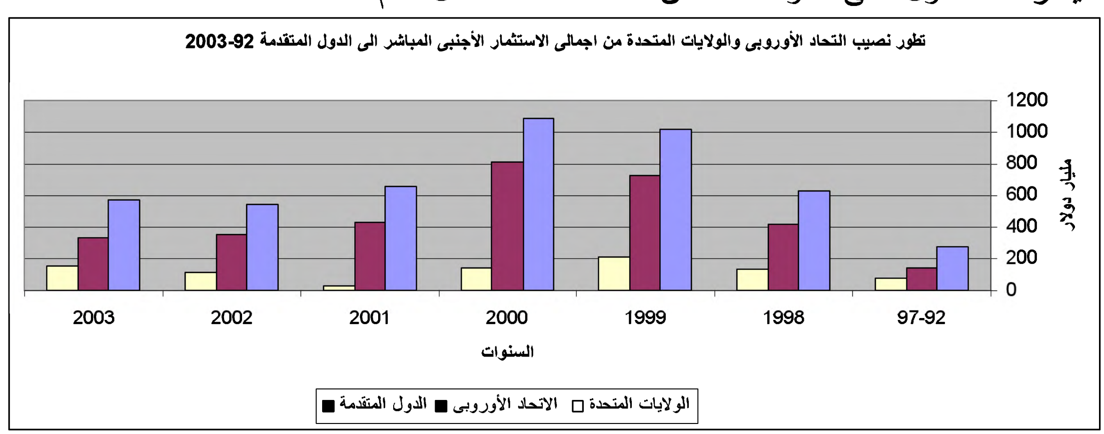
[40] مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية،تقرير الاستثمار العالمى 2003:سياسات الاستثمار الأجنبى المباشر من أجل التنمية من المنظورين الوطنى والدولى،استعراض عام،مرجع سابق،ص ص 10-11

[41] بالرغم من ذلك التحسن تقلصت تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الداخل الى هذه البلاد المنضمة للاتحاد الأوروبى من 23 مليار دولار عام 2002 الى 11 مليار دولار عام 2003راجع:- مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية،تقرير الاستثمار العالمى 2004:التحول نحو الخدمات،استعراض عام،مرجع سابق،ص 16

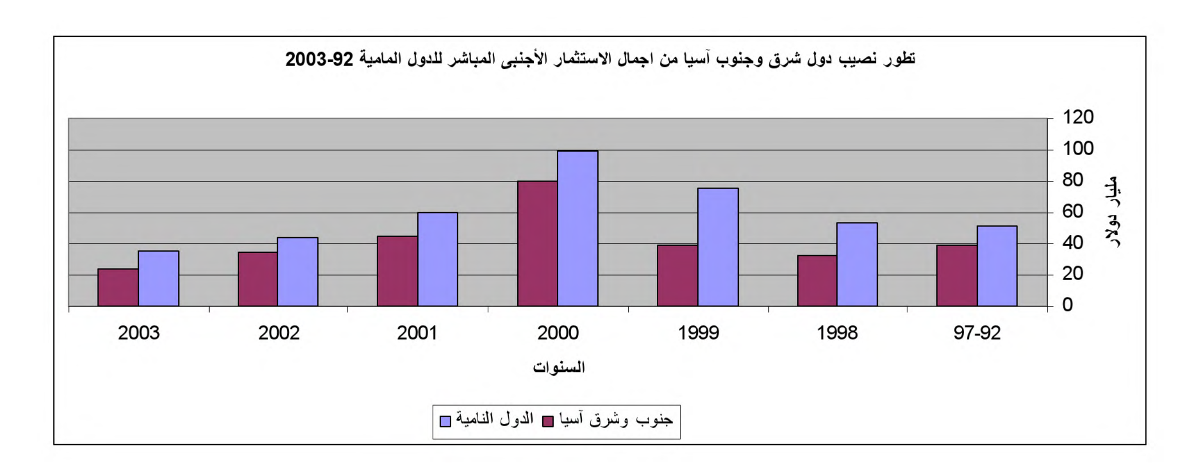
مستوى العالم ككل عام 2003،بينما كان نصيب الدول النامية حوالى 5.8% من تلك التدفقات.



ويلاحظ من الشكل التالى أن نصيب الاتحاد الأوروبى من مجموع التدفقات الاستثمارية العالمية المباشرة بلغ 44% كمتوسط سنوى للفترة (92-97) ثم ارتفع الى 72.4% ،55% خلال عامى 2000 ، 2003 على الترتيب.ويتضح أيضا أن من أهم الدول المصدرة للاستثمار الأجنبى المباشر فى الدول المتقدمة هى دول الاتحاد الأوروبى وأمريكا حيث تسيطر هذه الدول على نحو 80% من تلك التدفقات خلال عام 2003.



أما بالنسبة للتدفقات الصادرة من الدول النامية،فإنه يلاحظ انخفاض حصتها من نحو 15.7% من اجمالى التدفقات الاستثمارية المباشرة كمتوسط للفترة (92-1997) الى نحو 8.3% عام 2000،ثم الى نحو 5.8% عام 2003. ويتضح من الشكل التالى أن دول جنوب وشرق آسيا مازالت تستحوذ على النسبة الغالبة من التدفقات الاستثمارية الصادرة من الدول النامية،حيث ارتفعت من 39 مليار دولار كمتوسط سنوى للفترة (92-97) بما يمثل 75.9% من اجمالى التدفقات الاستثمارية الصادرة من الدول النامية الى 80 مليار دولار وبما يمثل نحو 81 % من اجمالى التدفقات الصادرة من الدول النامية عام 2000.



ويلاحظ من الشكل أيضا أن هذه التدفقات اخذت اتجاها تنازليا فى السنوات التالية لتصل الى 23.5 مليار دولار وبما يمثل 66% من اجمالى التدفقات من الدول النامية لعام 2003[42].

رابعا: تطور رصيد الاستثمار الأجنبى المباشر خلال الفترة (1992-2003)

شهد رصيد الاستثمار الأجنبى المباشر سواء الوارد أو الصادر تطورا ملحوظا خلال الفترة 1992-2003 .فكما يتضح من بيانات الجدول رقم (1) فقد ارتفع رصيد الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد ليصل الى حوالى 8245 مليار دولار خلال عام 2003 وبما يعادل نحو 113% من اجمالى تكوين رأس المال الثابت ،ونحو 22.8% من اجمالى الناتج المحلى الاجمالى العالمى بالأسعار الجارية مقابل نحو 1950 مليار دولار وبما يمثل 40.5% من اجمالى تكوين رأس المال الثابت ،ونحو 8.6% من اجمالى الناتج المحلى الاجمالى العالمى بالأسعار الجارية عام 1990،ونحو 796 مليار دولار عام 1982 وبما يمثل 34.8% من اجمالى تكوين رأس المال الثابت ،ونحو 6.8% من اجمالى الناتج المحلى الاجمالى العالمى بالأسعار الجارية .

كما ارتفع أيضا رصيد الاستثمار الأجنبى المباشر الصادر خلال نفس الفترة من نحو 590 مليار دولار عام 1982 وبما يمثل 25.8% من اجمالى تكوين رأس المال الثابت ،ونحو 5% من اجمالى الناتج المحلى الاجمالى العالمى بالأسعار الجارية ليصل الى نحو 1758 مليار دولار وبما يمثل 36.5% من اجمالى تكوين رأس المال الثابت ،ونحو 7.8% من اجمالى الناتج المحلى الاجمالى العالمى بالأسعار الجارية عام 1990،ثم الى نحو 8197 مليار دولار خلال عام 2003 وبما يعادل نحو 112.4% من اجمالى تكوين رأس المال الثابت ،ونحو 22.7% من اجمالى الناتج المحلى الاجمالى العالمى بالأسعار الجارية .

من جهة أخرى فانه يلاحظ زيادة معدل نمو رصيد الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد ليصل الى حوالى 16.9% خلال الفترة (1996-2000) مقابل 9.3% خلال الفترة (1991-1995)،وارتفع أيضا الى 12.7% عام 2002 مقابل 7.4% عام 2001،الا أنه انخفض الى 11.8% عام 2003. كما ارتفع أيضا معدل نمو رصيد الاستثمار الأجنبى المباشر الصادر ليصل الى نحو 17.1% خلال الفترة (1996-2000) مقابل 10.7% خلال الفترة (1991-1995)،وأيضا ارتفع الى 13.8% عام 2002 مقابل 5.9% عام 2001،الا أنه انخفض انخفاضا طفيفا خلال عام 2003 ليصل الى 13.7%.

---

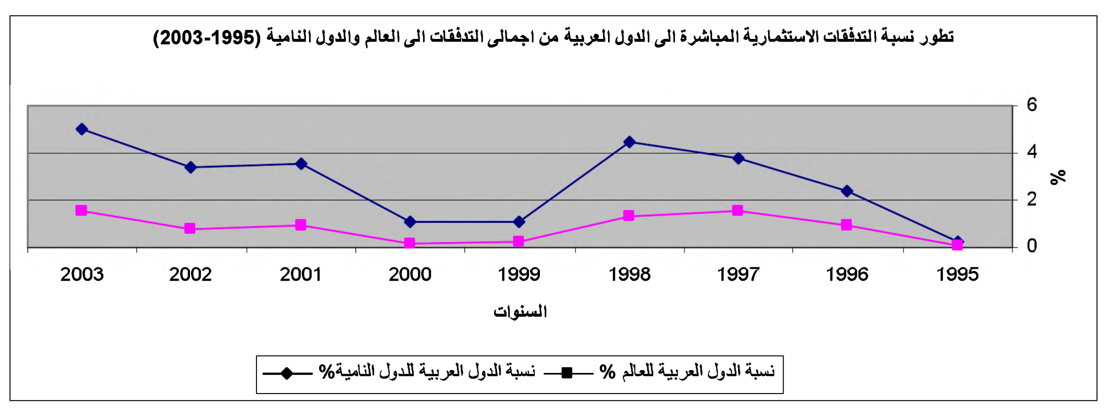
[42] لمزيد من التفاصيل راجع:
UNCTAD ,World Investment Report 2004:The Shift Towards Services, Opcit ,pp 12-29

الفصل الثالث
وضع الدول العربية من تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر

تم فى معظم الدول العربية إدخال العديد من التعـديلات علـى القـوانين المتعلقـة بالاستثمار،هدفت فى مجملها،الى تشجيع وجذب الاستثمارات الأجنبية وفق أسس وضوابط محددة والى تغطية الاحتياجات التمويلية المحلية ونقل الخبـرات المتطـورة الـى هـذه الأسواق.كما أولت اهتماما متناميا لخلق بيئة أكثر مواءمة وجـذبا للاسـتثمار الأجنبـى المباشر.وبرغم ذلك فان هذه الجهود لم تستقطب سوى قدر ضئيل من تدفقات الاسـتثمار الأجنبى المباشر ولا ترقى الى المستوى المأمول.وفيما يلى عرض لأهم ملامح الاستثمار الأجنبى المباشر فى الدول العربية خلال الفترة (1995-2003)

أولا:تطور تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول العربية خلال الفترة(95-2003)

تشير بيانات تقرير الاستثمار العالمى الصادر عن منظمة الأونكتاد لعام 2004-وكما هو موضح بالشكل التالى والجدول رقم (4) بالملحق الاحصائى-أن التـدفقات الاسـتثمارية المباشرة الى الدول العربية (21 دولة شملها التقرير) قد شهدت زيـادة نسـبتها 60% عـام 2003 مقارنة بالعام السابق،حيث وصلت الى نحو 8.61 مليار دولار عام 2003 وبما يمثل 5.01% من حصة الدول النامية ونحو 1.54% من اجمالى الاستثمارات العالمية مقارنة بمـا يمثل 0.8% من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر فى العالم، 3.4% مـن إجمـالي تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول النامية فى عام 2002 [43].



وتوضح بيانات الجدول رقم (5) بالملحق الاحصائى أن **مجمل تدفقات الاسـتثمار الأجنبـى المباشر الوارد للدول العربية خلال الفترة(95-2003)** قد بلغت 46.7 مليـار دولار بنسـبة تبلغ حوالى 2.77% من اجمالى الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد الى الدول النامية، ونسـبة 0.73% من اجمالى هذه التدفقات الى العالم وبمعدل تدفق سنوى بلغ 5.2 مليار دولار خلال الفترة ذاتها.ويلاحظ أن المغرب قد استحوذ على تدفقات تراكمية خلال الفترة بلغت نحو 8.95 مليار دولار وما نسبته 19.2% من اجمالى التدفقات التراكمية،تلته مصر بنحـو 6.9 مليـار دولار بنسبة 14.8% ثم الجزائر بنحو 5.9 مليار دولار وما نسبته 10.5% ،تونس بنحو 4.8

[43] راجع:حسين عبد المطلب الأسرج،وضع الدول العربية فى تدفقات الاستثمار العالميـة ،مجلـة المسـتقبل العربى، العدد 313 ،مركز الوحدة العربية،بيروت،لبنان،مارس 2005، ص 227

مليار دولار بنسبة 10.3% ثم الامارات بنحو 4.6 مليار دولار وما نسبته 10% من اجمالى التدفقات التراكمية[44].
وجدير بالذكر أن حصة الدول العربية من اجمالى الاستثمارات المباشرة الواردة قد انخفضت خلال الفترة (95-2003) مقارنة بالفترة (89-94)،حيث بلغت حوالى 2.77% من اجمالى الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول النامية،نحو 0.73% من اجمالى الاستثمار الأجنبى المباشر على مستوى العالم خلال الفترة (95-2003) مقارنة بنحو 4.8% من اجمالى الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول النامية،نحو 1.4% من اجمالى الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد على مستوى العالم خلال الفترة (89-94)[45].
ويلاحظ من الجدول رقم (4) أيضا تدنى ارقام هذه التدفقات الى الدول العربية باستثناء المغرب فى العام 2001 حيث باع 35% من أسهم شركة الاتصالات المغربية بقيمة 2.7 مليار دولار الى مستثمر أجنبى[46]،كما استطاعت خلال عام 2003 الحصول على 1.7 مليار يورو نتيجة خصخصة شركة التبغ الوطنية المغربية[47].
أما بالنسبة لمجمل تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الصادر من الدول العربية خلال الفترة(95-2003)،فقد صدرت الدول العربية مجتمعة استثمارات مباشرة خارج أقطارها بما قيمته 4.1 مليار دولار خلال الفترة (95-2003)،شكلت تراكما هامشيا بلغت نسبته 0.5% من الاستثمار الأجنبى المباشر الصادر من الدول النامية خلال هذه الفترة،وبنسبة 0.1% من الاستثمار الأجنبى المباشر الصادر على صعيد العالم وبمعدل تدفق سنوى بلغ 513 مليار دولار سنويا[48]. ويلاحظ أن هذه التدفقات تحولت من موجب 962 مليون دولار عام 2002 الى سالب 2.83 مليون دولار خلال عام 2003،ويرجع ذلك الى التحول الهائل فى حصة دولة الكويت من سالب 155 مليون دولار الى سالب 4.99 مليار دولار خلال نفس الفترة[49].
ووفق قاعدة البيانات التى ترصدها منظمة الأونكتاد للتوزيع الجغرافى للشركات متعددة الجنسية فقد بلغ عدد هذه الشركات الأم فى الدول العربية 251 شركة فى عام 2002 من أصل 65 ألف شركة على مستوى العالم الى جانب 4965 شركة شقيقة وفرعية من أصل 850 ألف شركة شقيقة وفرعية على مستوى العالم،تتركز فى تونس (142 شركة أم، 2503 شركة شقيقة وفرعية)،السعودية(461 شركة شقيقة وفرعية)،سلطنة عمان (92 شركة أم، 351 شركة شقيقة وفرعية)،المغرب (194 شركة شقيقة وفرعية)، الإمارات (185 شركة شقيقة وفرعية).كما بلغت حصة الدول العربية من اجمالى عمليات الاندماج والتملك عالميا خلال الفترة (95-2002) كبائع وكمشترى نحو 0.33% وهى نسبة ضئيلة.[50]

---

[44] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار،نشرة ضمان الاستثمار،العدد 3 ،الكويت،2004،ص 10
[45] على عبد القادر على،محددات الاستثمار الأجنبى المباشر ،سلسلة جسر التنمية،المعهد العربى للتخطيط،العدد 31 ، السنة 3 ،الكويت ، يوليو 2004 ، ص ص 13-14
[46] برنامج الأمم المتحدة،تقرير التنمية الانسانية العربية للعام 2003:نحو اقامة مجتمع المعرفة،نيويورك،الولايات المتحدة،2003،ص 102
[47] UNCTAD ,World Investment Report 2004:The Shift Towards Services, Opcit ,p41
[48] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار،نشرة ضمان الاستثمار،العدد 4 ،السنة 22 ،الكويت،2004،ص 10
49 حسين عبد المطلب الأسرج،وضع مصر فى التدفقات الاستثمارية العالمية، تقرير تحت الطبع،مجلة التخطيط والتنمية، معهد التخطيط القومى،القاهرة،مصر
50 المؤسسة العربية لضمان الاستثمار،تقرير مناخ الاستثمار لعام 2003 ، الكويت،2003،ص ص 37-38

ثانيا: وضع الدول العربية فى مؤشرى الأداء والامكانات لتدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد[51]

1-مؤشر أداء القطر فى جذب الاستثمار الأجنبى

يوضح الجدول رقم (6) بالملحق الاحصائى تطور ترتيب الدول العربية (16 دولة عربية من أصل 140 دولة) فى المؤشر من الفترة (95-97) الى الفترة (2001-2003) وبمراجعة الجدول يلاحظ أن 8 دول عربية تحسن موقعها فى المؤشر خلال هذه الفترة شملت السودان والمغرب وتونس ولبنان والجزائر والامارات وليبيا واليمن،فى حين تراجع ترتيب (7) دول شملت البحرين وقطر والأردن وسوريا ومصر والكويت والسعودية،وقد حافظت سلطنة عمان على الموقع نفسه وجاءت السودان والمغرب والبحرين وتونس وقطر فى مقدمة الدول العربية لجهة الأداء فى جذب الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد.

2- مؤشر أمكانات القطر فى جذب الاستثمار الأجنبى

بمراجعة الجدول (7) بالملحق يلاحظ أن (11)دولة عربية تحسن موقعها فى مؤشر الامكانات خلال الفترة (2000-2002) وهى أحدث فترة توافرت حولها البيانات بالمقارنة مع أدائها خلال الفترة (95-97) تشمل قطر والكويت والبحرين وليبيا ومصر وتونس والجزائر واليمن والمغرب والسودان ،فى حين تراجع موقع (5) دول خلال هاتين الفترتين تشمل الامارات والسعودية والأردن وسلطنة عمان وسوريا.وقد جاءت دول الخليج العربية(قطر والامارات والكويت والسعودية) فى مقدمة الدول العربية،وحققت قطر والامارات مركزا متقدما بانضمامها لمجموعة أعلى 25 دولة فى العالم فى مؤشر الامكانات من أصل 140 دولة دخلت المؤشر.

وقد صنفت الأونكتاد ستة عشر دولة عربية وفق تقاطع مؤشرى الأداء والامكانات فى جذب الاستثمار الأجنبى المباشر للفترة (2000-2002) كالتالى:-[52]

- مجموعة الدول السباقة(أداء مرتفع وامكانات مرتفعة):وتشمل دولة عربية واحدة هى الأردن.
- مجموعة الدول دون امكاناتها(أداء منخفض وامكانات مرتفعة):وتشمل 9 دول عربية هى الامارات والبحرين ومصر والكويت ولبنان وليبيا وقطر وسلطنة عمان والسعودية
- مجموعة الدول أعلى من امكاناتها(أداء مرتفع وامكانات منخفضة):وتشمل 3 دول عربية هى تونس والمغرب والسودان
- مجموعة الدول ذات الأداء المنخفض(أداء منخفض وامكانات منخفضة):وتشمل 3 دول عربية هى الجزائر وسوريا واليمن.

ثالثا:تطور الأهمية النسبية للاستثمار الأجنبى المباشر فى الدول العربية(92-2003)

ينظر الى الأهمية النسبية للاستثمار الأجنبى المباشر فى مختلف الاقتصاديات من خلال مؤشرين؛ *الأول*:نسبة الاستثمار الأجنبى المباشر الى تكوين رأس المال الثابت،*الثاني*:نسبة الرصيد المتراكم او تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الى الناتج المحلى الاجمالى.وفيمايلى عرض لتطور هذين المؤشرين فى الدول العربية خلال الفترة(1992-2003)

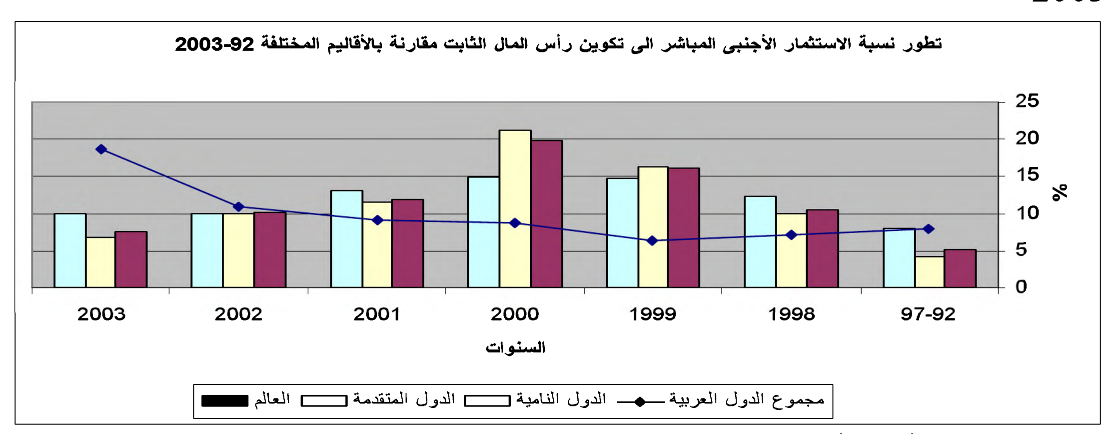
---

[51] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار،نشرة ضمان الاستثمار،العدد 3 ،الكويت،2004،ص ص 10-11

[52] UNCTAD ,World Investment Report 2004:The Shift Towards Services, Opcit ,p17

1- تطور نسبة الاستثمار الأجنبى المباشر الى تكوين رأس المال الثابت:

من الشكل التالى يتضح أن نسبة الاستثمار الأجنبى المباشر الى تكوين رأس المال الثابت على مستوى العالم قد أخذت اتجاها تصاعديا لترتفع من 5.2% كمتوسط للفترة (92-97) الى أعلى قيمة لها عام 2000 والبالغة 19.8%،ثم انخفضت بعد ذلك لتصل الى 7.5% عام 2003 .

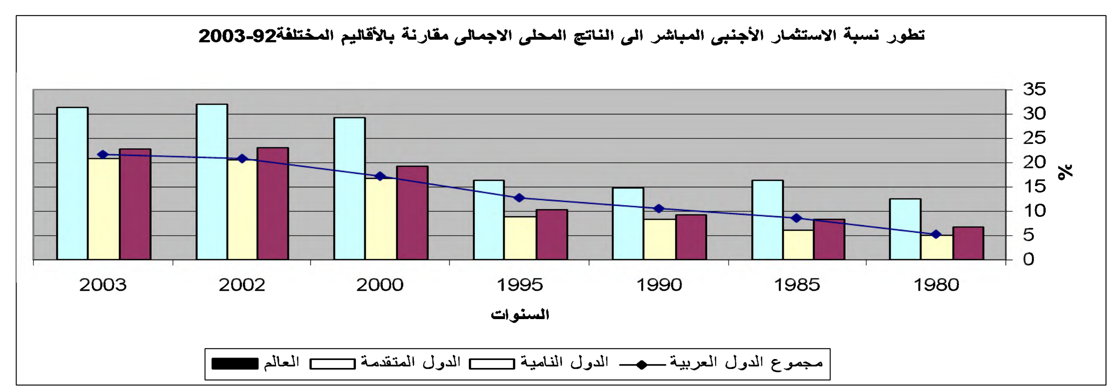


ويتضح أيضا أن ذلك الاتجاه قد ساد بالنسبة للدول المتقدمة حيث ارتفعت هذه النسبة من 4.2% الى 21.3% ثم انخفضت الى 6.7% خلال نفس الفترة.وأيضا بالنسبة الى اجمالى الدول النامية حيث ارتفعت من 7.9% كمتوسط للفترة 92-97 الى 14.9% عام 2000،ولكنها انخفضت الى 10% عام2003.ولكن يلاحظ أن الدول العربية قد اختلفت عن باقى الأقاليم حيث انخفضت هذه النسبة من 7.98% كمتوسط للفترة 92-97 الى 6.41% عام 1999 ثم أخذت فى الارتفاع التدريجى فى السنوات التالية لتصل الى أعلى مستوى لها فى عام 2003 حيث وصلت نحو 18.65%.

وبوجه عام يمكن القول بأن هذه النسبة كانت تقل عن النسب التى تحققت سواء بالنسبة للدول النامية أو بالنسبة للعالم باستثناء العامين الأخيرين واللذين شهدا تحسنا ملحوظا فى تلك النسبة،وأيضا بالنسبة لمتوسط الفترة 92-97.والجدير بالملاحظة- الجدول رقم (8)-ازدياد هذه النسبة فى كل من السودان وموريتانيا وذلك فى ارتباط وثيق مع استغلال الثروة البترولية،مما يعضد النتيجة القائلة بأن أحد محددات تدفق الاستثمار الأجنبى يتمثل فى الثروات الطبيعية القابلة للاستغلال التجارى.

2- **تطور نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الى الناتج المحلى الاجمالى:**

أما بالنسبة لتطور نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد الى الدول العربية وكما هو موضح بالشكل التالى فيلاحظ الارتفاع التدريجى لهذه النسبة خلال السنوات 1980-2003 ،حيث ارتفعت هذه النسبة لتصل الى نحو 8.7% عام 1985 مقابل نحو 5.4% عام 1980 ثم واصلت ارتفاعها خلال أعوام 1990 ،1995 لتصل الى نحو 10.5% ،12.6% على الترتيب.وقد بلغت أعلى نسبة لها خلال عام 2003 لتصل الى نحو 21.6%.



ويلاحظ أن هذه النسب وان كانت تزيد عن المستوى العالمى المحقق فى السنوات 85 ،90 ، 95 الا أنها تقل عن هذه النسب خلال السنوات 2000-2003 ،كما يلاحظ أن النسب فى الدول العربية تقل كثيرا عن المستوى المحقق فى الدول النامية والذى ارتفع من 12.4% عام 1980 الى 16.3% عام 1995 ثم وصل الى 31.4% عام 2003.راجع الجدول رقم (10) بالملحق الاحصائى.

وجدير بالذكر أنه يلاحظ أيضا انخفاض صافى تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الى الناتج المحلى الاجمالى فى الدول العربية خلال عام 2002 مقارنة بعام 1990 حيث وصل الى 0.6% مقارنة بنحو 0.9%.ويلاحظ أن ذلك المعدل يقل كثيرا عن المسجل فى الدول النامية عام 2002 والبالغ 2.5% وعن البلاد الأقل نموا وافريقيا جنوب الصحراء حيث بلغ 2.9% ،2.4% على الترتيب.[53]

وانخفاض هذه النسبة يعنى أن نمو الناتج المحلى الاجمالى فى الدول العربية،والذى هو منخفض بالفعل،كان أسرع من نمو تدفق الاستثمار الأجنبى المباشر فى هذه الدول[54].

وخلاصة القول،فان الدول العربية لم تنجح فى أن تصبح مواقع جذب مهمة للاستثمارات الأجنبية المباشرة مقارنة بغيرها من الدول النامية مثل البرازيل والمكسيك والصين أو حتى هونج كونج وسنغافورة والتى بلغ بها هذا التدفق فى عام 2003 حوالى 10.1 ،10.78 ،53.51 ، 13.56 ،11.41 مليار دولار على الترتيب.[55]

ويمكن ارجاع انخفاض هذا التدفق الى الدول العربية الى عدة عوامل اقتصادية وسياسية،وتتمثل أهم **العوامل الاقتصادية** فى البطء فى تنفيذ برامج الاصلاح الاقتصادى فى عدد كبير من هذه الدول،ومحدودية عمليات الخصخصة وخاصة فى قطاع الخدمات والذى يعتبر من أهم عوامل جذب الاستثمار الأجنبى المباشر على مستوى العالم،ويضاف الى ذلك أن القوانين التى تحمى وتشجع النشاط الاقتصادى الفردى بما فى ذلك الأجنبى مثل قوانين الملكية الفردية وقوانين تشجيع المنافسة ما زالت أما فى مرحلة النقاش السياسى أو التشريعى أو فى بداية مرحلة التنفيذ مما يعنى أن الأمر يحتاج الى مزيد من الوقت حتى يكون لها دور فعال فى زيادة تدفق الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول العربية،فضلا عن عمليات الاستحواذ والتملك بين الشركات المحلية والأجنبية لا زالت محدودة كما سبق الإشارة،مما

---

[53] برنامج الأمم المتحدة الانمائى،تقرير التنمية البشرية للعام 2004:الحرية الثقافية فى عالمنا المتنوع،نيويورك،الولايات المتحدة الأمريكية،2004، ص 201

[54] على خلاف الوهم الشائع بغنى العرب،فان حجم الناتج الاقتصادى(712.3 مليار دولار عام 2002) فى المنطقة العربية(أعضاء الجامع العربية الـ 22)يتعدى بالكاد ناتج دولة أوروبية واحدة مثل أسبانيا(653.1 مليار دولار عام 2002)،ولا يصل الى ناتج أخرى مثل ايطاليا (1184.3 مليار دولار عام 2002).راجع المصدر السابق،ص ص 187،184

[55] UNCTAD ,World Investment Report 2004:The Shift Towards Services, Opcit ,p369,p370

يفسر انخفاض تدفق هذا النوع من الاستثمار الى المنطقة.**أما العامل السياسى**،فيتمثل فى عدم الاستقرار فى المنطقة العربية وعدم التوصل الى حل دائم وشامل للقضية الفلسطينية والحروب التى شهدتها منطقة الخليج العربى والغزو الأمريكى للعراق وانتشار عديد من العمليات الارهابية فى عديد من الدول العربية ،مما أثر سلبا على ثقة المستثمرين الأجانب فى اقتصاديات المنطقة العربية وقدرتها على النمو.

الفصل الرابع

تنمية الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول العربية

تهدف الدول العربية الى تحقيق معدلات تنمية اقتصادية واجتماعية عالية من أجل حل المشكلات التى تجابهها،مثل مشكلات البطالة وعجز موازين المدفوعات ،وضعف معدلات الادخار والاستثمار فى عديد من دول المنطقة.ويعتبر الاستثمار الأجنبى المباشر وسيلة هامة لدفع التجارة والنمو الاقتصادى ،لما يوفره من الحصول على التكنولوجيا المتقدمة ورأس المال ولتعرف على الممارسات الحديثة فى الادارة والاتصال بأسواق الدول المتقدمة.

تتمتع البلاد العربية بعوامل عديدة جاذبة للاستثمار الأجنبى المباشر تمكنه من تحقيق أهدافه الأساسية والمتمثلة فى الوجود فى السوق العالمية مع تحقيق أرباح مرتفعة.فالمنطقة العربية تمثل سوقا كبيرا، حيث تشير بيانات التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام 2004 أن مساحة العالم العربى تمثل 10.2% من مساحة العالم ،يعيش عليها نحو 300 مليون نسمة،بما يمثل 4.6% من سكان العالم.ويبلغ نصيب الفرد من الناتج المحلى بسعر السوق نحو 2492 دولار أمريكى فى السنة.كما أن المنطقة العربية تملك الكثير من الموارد الطبيعية ومصادر الطاقة،اذ تنتج تلك المنطقة نحو 29.7% من الانتاج العالمى للنفط،ونحو13.9% من الغاز الطبيعى.وتملك المنطقة حوالى 59.3% من الاحتياطى العالمى المؤكد من النفط،ونحو 30.5% من الاحتياطى العالمى من الغاز الطبيعى[56]..لذا فان الحكومات العربية يقع عليها عبء أساسى لتشجيع الاستثمار الأجنبى والاستفادة القصوى من ذلك الاستثمار فى دعم التنمية الاقتصادية.وفيما يلى عرض لأهم السياسات التى يمكن أن تعمل على تنمية الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول العربية[57].

أولا:تحسين مناخ الاستثمار فى الدول العربية

يتأثر تدفق الاستثمار الأجنبى المباشر بشكل رئيسى بمجمل الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية والسياسية التى تسود فى القطر المستقبل للاستثمار،حيث تمثل هذه الأوضاع ما يسمى بمناخ الاستثمار،وحسب تعريف المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ينصرف تعبير مناخ الاستثمار الى مجمل الأوضاع والظروف المكونة للمحيط الذى تتم فيه العملية الاستثمارية،وتأثير تلك الأوضاع والظروف سلبا وايجابا على فرص نجاح المشروعات الاستثمارية،وبالتالى على حركة واتجاهات الاستثمارات،وهى تشمل الأوضاع والظروف السياسة والاقتصادية والاجتماعية والأمنية،كما تشمل الأوضاع القانونية والتنظيمات الادارية.وتلاحظ المؤسسة أن هذه العناصر عادة ما تكون متداخلة ومترابطة ،بعضها ثابت أو شبه ثابت.إلا أن غالبيتها ذات طبيعة متغيرة،ومن ثم فهى تؤثر وتتأثر ببعضها البعض،مما يخلق بالتفاعل مرة وبالتداعى مرة،أوضاعا جديدة بمعطيات مختلفة تترجم فى محصلتها الى عوامل جذب أو نوازع طرد لرأس المال.من جانب آخر ،يمكن ربط مفهوم مناخ الاستثمار

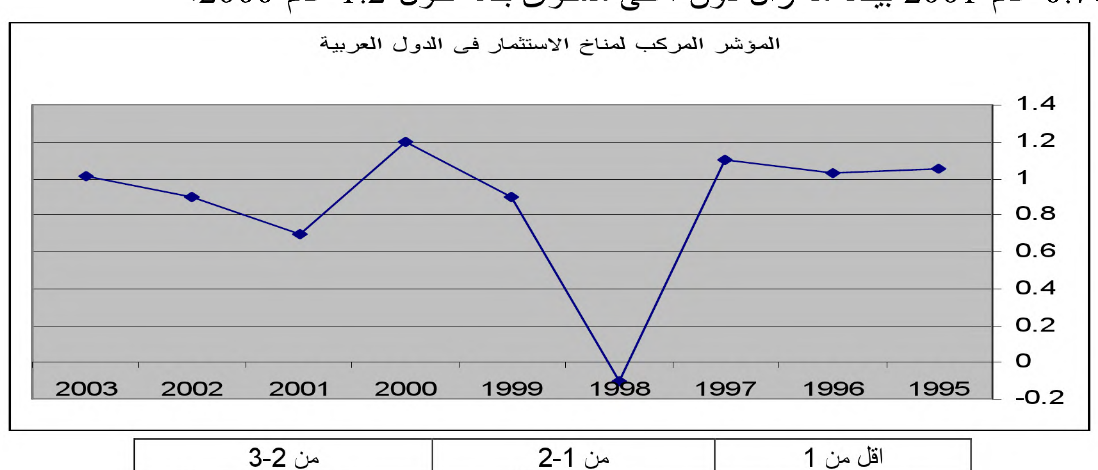
---

[56] راجع:حسين عبد المطلب الأسرج،عرض التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام 2004، ،مجلة المستقبل العربى،العدد 314،مركز الوحدة العربية،بيروت،لبنان،ابريل 2005،ص ص 193-196

[57] حسين عبد المطلب الأسرج،سياسات تنمية الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول العربية،بحث تحت الطبع ،مجلة المستقبل العربى ،مركز الوحدة العربية،بيروت،لبنان.

بمجال السياسات الاقتصادية التجميعية وذلك من خلال تعريف البيئة الاقتصادية المستقرة والمحفزة والجاذبة للاستثمار على مستوى الاقتصاد التجميعى،بأنها تلك التى تتسم بعجز طفيف فى الموازنة العامة،وعجز محتمل فى ميزان المدفوعات بحيث يمكن تمويله بواسطة التدفقات العادية للمساعدات الأجنبية أو الاقتراض العادى من أسواق المال العالمية.والتى تتصف أيضا بمعدلات متدنية للتضخم،سعر صرف مستقر،بيئة سياسية ومؤسسية ثابتة وشفافة يمكن التنبؤ بها لأغراض التخطيط المالى والتجارى والاستثمارى بواسطة الأفراد والمؤسسات والهيئات[58] .

ويوضح الشكل التالى تحسن المؤشر المركب لمكون السياسات الاقتصادية(الميزان الداخلى والميزان الخارجى ومعدل التضخم) لمناخ الاستثمار فى الدول العربية،الذى يعتبر محاولة لقياس درجة التحسن أو التراجع فى أداء الاقتصادات العربية وتوصيف مناخ الاستثمار فيها[59].فقد تحسن المؤشر خلال عام 2003 اذ بلغ 1.01 مقابل 0.9 عام 2002 ،0.7 عام 2001 بينما ما زال دون أعلى مستوى بلغة حول 1.2 عام 2000.



اقل من 1	من 1-2	من 2-3
عدم تحسن فى مناخ الاستثمار	تحسن فى مناخ الاستثمار	تحسن كبير فى مناخ الاستثمار

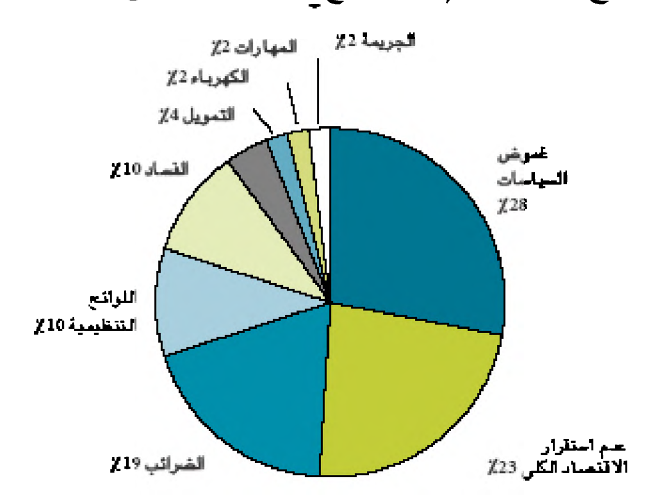
وللسياسات والسلوكيات الحكومية تأثير قوى على مناخ الاستثمار من خلال تأثيرها على:التكاليف،والمخاطر،والعوائق أمام المنافسة.ولهذا فان تقرير التنمية فى العالم لعام 2005 يؤكد على الدور الهام الذى تلعبه الحكومة فى ايجاد بيئة آمنة ومستقرة،بما فى ذلك حماية حقوق الملكية .فقد أشار التقرير الى أن غموض السياسات وعدم الاستقرار فى الاقتصاد الكلى

---

[58] على عبد القادر على ،محددات الاستثمار الأجنبى المباشر،مرجع سابق،ص ص 4-5

[59] فى محاولة لقياس أداء الاقتصاديات العربية وتوصيف مناخ الاستثمار فى الدول العربية قامت المؤسسة العربية لضمان الاستثمار منذ عام 1996 بتأسيس مؤشر مركب يقيس درجة التحسن أو التراجع فى مناخ الاستثمار فى الدول العربية ،وتستند المنهجية التى تم اعتمادها لتعريف البيئة الاقتصادية المستقرة والمحفزة والجاذبة للاستثمار إلى أنها تلك التى تتميز بعدم وجود عجز فى الميزانية العامة ،يقابله عجز مقبول فى ميزان المدفوعات ،ومعدلات متدنية للتضخم وسعر صرف غير مغالى فيه وبيئة سياسية ومؤسسية مستقرة وشفافية يمكن التنبؤ بها لأغراض التخطيط المالى والتجارى والاستثمارى.وشمل المؤشر المركب ثلاث مجموعات هى السياسات المالية والنقدية والمعاملات الخارجية،بينما التطورات النوعية المتعددة التى تؤثر فى مجمل المناخ مثل درجة الاستقرار السياسى والتطورات التشريعية والمؤسسية،وتنمية الموارد البشرية وما يتم من خطوات فى مجال الترويج ،فان المؤشر لا يعكسها.ويعرف المؤشر حسابيا بأنه متوسط متوسطات المؤشرات الثلاثة(متوسط مؤشر السياسة المالية ،متوسط مؤشر السياسة النقدية ،متوسط مؤشر سياسة المعاملات الخارجية). المؤسسة العربية لضمان الاستثمار،"تقرير مناخ الاستثمار فى الدول العربية لعام 2002 "،الكويت ، ص ص 28-29

واللوائح التنظيمية العشوائية تشكل 51% من المخاطر المرتبطة بالسياسات على مخاوف الشركات المتعلقة بمناخ الاستثمار.(كما يتضح من الشكل التالى



ملاحظة. نسبة البلدان التي تفيد فيها الشركات عن وجود معوقات رئيسية أمامها، وذلك وفقاً لاستقصاءات شملت 48 بلداً.
المصدر. استقصاءات البنك الدولي لمناخ الاستثمار.

كما خلص التقرير الى أنه من شأن تحسين وضوح ومعلومية السياسات وحده أن يؤدى الى زيادة الاستثمارات الجديدة بنسبة 30%[60].

ويُبرز تقرير البنك الدولى المشار اليه أربعة تحديات أكثر عمقاً ينبغي على الحكومات المعنية معالجتها لتحسين مناخ الاستثمار في بلدانها:

- الحد من الفساد والأشكال الأخرى من السلوك النفعي. فأغلبية الشركات في البلدان النامية أفادت عن قيامها بدفع الرشاوى عند التعامل مع المسؤولين، وينظر العديد منها إلى الفساد على أنه أشدّ العقبات أمام أعمالها حاجة للمعالجة. كما أن النفوذ الكبير الذي تمارسه الشركات التي تتمتع بنفوذ سياسي يشوه هذه السياسات وطرق تطبيقها.
- خلق مصداقية للسياسات الحكومية. إذ يكون للقوانين الجديدة التي يتم سنها أثر ضئيل حيثما كانت الشركات لا ترى بأن تلك القوانين سيجري إنفاذها أو تعزيزها.
- تشجيع المشاركة الشعبية. من شأن الإخفاق في بناء مساندة الجمهور لخلق مجتمع أكثر إنتاجية إبطاء خطى الإصلاحات وتعريض استمراريتها للخطر.
- مرونة السياسات وملاءمتها للأوضاع المحلية. تؤدي المناهج المنقولة عن بلدان أخرى بدون أدنى دراسة إلى نتائج ضعيفة أو عكسية.

ويجب التأكيد على أنه نتيجة للتطورات والاتجاهات العالمية الحديثة لابد من اعادة نظر وتصويب فى بعض المسلمات فى المجالات الاقتصادية والنظريات التى تعتمد عليها،فلا تقتصر بيئة الاستثمار النموذجية على مجرد منح الاعفاءات الضريبية وتسهيل اجراءات التسجيل والترخيص،بل تتعداه لتشمل حزمة متكاملة من العناصر الضرورية التى لابد من توافرها مجتمعة منها:-

60 لمزيد من التفاصيل يمكن الرجوع الى http://econ.worldbank.org/wdr/wdr2005/

أ- استقرار السياسات الاقتصادية الكلية: حيث يعتبر وجود سياسة اقتصادية كلية عامة ثابتة ومستديمة شرطا ضروريا للاستفادة من الإمكانات التي تتيحها العولمة المالية.

ب- تكامل السياسات الصناعية والنقدية والمالية والتجارية والتشغيلية مع مبدأ تشجيع الاستثمار وتعزيز البيئة الاستثمارية.

ت- وجود منظومة قوانين وأنظمة اقتصادية فعالة وكفؤة مما يتطلب مراجعة القوانين بها وتحديثها لتنسجم مع التوجه العام لتنشيط حركة الاستثمار وسن قوانين جديدة تتلاءم مع المستجدات على الساحتين المحلية والدولية.

ث- تبسيط الاجراءات الادارية فى جميع المؤسسات المرتبطة بالنشاط الاستثمارى وألا يقتصر فقط على فترة الترخيص والتسجيل،بل يتضمن أيضا تشخيص العوائق والمشاكل التى تواجه المستثمر على جميع المستويات وايجاد الحلول لها.

ج- تكثيف الجانب الرقابى لتعزيز الثقة فى البيئة الاستثمارية وبما يكفل الطمأنينة للمستثمر على حقوقه فى المشاريع التى يستثمر فيها،بالاضافة الى ضرورة محاربة الفساد وسوء الادارة.

ح- تقنين وترشيد الحوافز المالية والاعفاءات الممنوحة بحيث تكون أداة لتوجيه وتحفيز الاستثمار فى المشاريع التى تضيف الى الاقتصاد الوطنى بما يتطلب وجود خريطة استثمارية واضحة ومتكاملة مع الخطة التنموية.

ثانيا:إصلاح بيئة أداء الأعمال فى الدول العربية:

تؤثر نظم ولوائح الاستثمار على قرارات الاستثمار بصورة مباشرة،حيث أن تبسيط الإجراءات وتحسين آليات انفاذ العقود والحفاظ على حقوق المستثمرين ،يعد من أهم العوامل التى تؤثر على القرار الاستثمارى بصورة ايجابية.واذا ما أجرينا تقييما لبيئة أداء الأعمال فى الدول العربية فى عام 2004 نجد –برغم تحسنها المستمر مقارنة بأعوام 2002، 2003–أنها مازالت بحاجة الى مزيد من الإصلاح والتيسير.فكما يتضح من الجدول رقم (14) بالملحق الاحصائى يتضح مايلى:-

-أن متوسط عدد الإجراءات المطلوبة فى الدول العربية لبدء أى عمل تجارى هو 10.7 اجراء،ويتراوح بين أدناها (5)إجراءات فى المغرب الى أعلاها (14)اجراء فى الجزائر.وباستثناء المغرب ولبنان يمكن القول بأن عدد هذه الإجراءات يحتاج الى التقليل بالمقارنة ببعض الدول وخاصة التى يمكن أن تنافس الدول العربية فى جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة،حيث أن عدد هذه الإجراءات يصل الى(5) فى إسرائيل،(8) فى تركيا.

-متوسط الوقت الازم لانجاز إجراءات الترخيص فى الدول العربية هو 42.7 يوم،يتراوح بين أدنى مستوى له فى المغرب(11)يوم،وأعلى مستوى له فى موريتانيا (82) يوم،وباستثناء المغرب فان الوقت يعد طويلا بالمقارنة بنحو (8)أيام فى سنغافورة،(9)أيام فى تركيا،(11)يوم فى هونج كونج.وبرغم أن هذا الوقت يصل الى (34)يوم فى اسرائيل إلا أنه أقل من الوقت اللازم فى معظم الدول العربية.

-ارتفاع مؤشر تكلفة انجاز الإجراءات كنسبة من الدخل الوطنى للفرد والبالغ 65%،ويتراوح بين أدنى مستوى له فى الكويت (2.04%) وأعلى كلفة له فى اليمن (269.2%)،ويصل هذا المعدل نحو 5.5% فى اسرائيل،1.2% فى سنغافورة ،3.4% فى هونج كونج،26.4% فى تركيا ،9.1% فى جنوب أفريقيا.

-تتزايد أهمية المؤشر السابق اذا أخذنا فى الاعتبار أيضا ارتفاع متوسط الحد الأدنى المطلوب لرأس المال لتأسيس الشركة كنسبة من الدخل الوطنى للفرد والبالغ 988.1%.ويتراوح بين أدنى مستوى له فى الجزائر(65.5%) وأعلى مستوى له فى سوريا (5627.2%)، فى الوقت الذى يصل فيه هذا المستوى الى الصفر فى كل من دول المقارنة وهى هونج كونج،تركيا،اسرائيل،جنوب أفريقيا ،سنغافوره.
-برغم تحسن مؤشر عدد الاجراءات اللازمة لتسجيل العقار فى عدد لا بأس به من الدول العربية،الا أن متوسط عدد الاجراءات الازمة لتسجيل العقار والبالغ 11.5 اجراء يعد مرتفعا اذا ما قورن بدول المقارنة والتى يتراوح ما بين 3-8 إجراء.
-يلا حظ أيضا ارتفاع متوسط الوقت اللازم لتسجيل العقار والبالغ 43 يوم مقارنة بنحو (7) أيام فى تايوان،(9)أيام فى كل من سنغافورة وتركيا.وقد وصلت هذه الأيام الى مستوى قياسى فى كل من السعودية(4 أيام)،تونس(5 أيام)،لبنان(8 أيام) ولكن يحتاج الأمر الى مزيد من الجهد فى باقى الدول العربية.
-متوسط مؤشر حماية المستثمر والذى يمثله مؤشر المكاشفة أو (الافصاح) هو مؤشر متدنى حيث يبلغ 2.1 نقطة فى حين يتراوح ما بين 7-5 نقطة فى باقى دول المقارنة باستثناء جاميكا وتركيا حيث يبلغ 2%.وحصلت تونس على أعلى تصنيف بين الدول العربية فى هذا المؤشر مسجلة 6 نقاط تليها المغرب بـ 4 نقاط ثم الأردن 3 نقاط وتراوح باقى الدول بين 1-2 نقطة.
-أيضا يلاحظ انخفاض متوسط مؤشرى معلومات الائتمان،الحقوق القانونية للمقرضين والمقترضين فى الدول العربية حيث وصل الى 1.8 نقطة ، 3.8 نقطة على الترتيب مقارنة بنحو 4-6 نقطة فى دول المقارنة باستثناء جاميكا بالنسبة للمؤشر الأول،أما المؤشر الثانى فقد تراوح ما بين 10-6 نقطة باستثناء تشيلى وتايوان اللذين حصلا على 4 نقاط لكل منها،تركيا والتى حصلت على نقطة واحدة.وقد حققت لبنان والكويت أعلى نقاط فى مؤشر معلومات الائتمان محققة 4 نقاط من 6 نقاط .أما بالنسبة لمؤشر الحقوق القانونية فقد تراوح بين صفر فى مصر، 7 نقاط فى موريتانيا.
-ارتفاع متوسط عدد الأيام اللازمة لتنفيذ العقود فى معظم الدول العربية والبالغ 416 يوم ،باستثناء تونس والتى يصل فيها عدد الأيام نحو 27 يوم ،يتراوح باقى الدول بين 240 يوم فى المغرب ،672 يوم فى سوريا.
-كثرة عدد الاجراءات المطلوبة لانفاذ العقود والتى بلغ متوسطها 40 اجراء ،ويتراوح بين 37-54 اجراء فى معظم الدول العربية باستثناء تونس ،المغرب ،موريتانيا والتى تصل فيها هذه الاجراءات 14 ، 17 ، 28 اجراء على الترتيب.
وتبين المؤشرات السابقة حاجة الدول العربية الى مزيد من الاصلاح والجهد بهذا الخصوص ويعزز ذلك أيضا حاجة الدول العربية الى مزيد من التطوير فى النظم المطبقة فيما يتعلق بالخروج من السوق (أى إجراءت الافلاس)حيث يتضح أن متوسط الوقت اللازم لشركة لكى تخرج من السوق وتعلن افلاسها فى الدول العربية فى حدود 4 سنوات،ويتراوح بين 3-8 سنوات باستثناء المغرب(1.8 سنه)،لبنان(1.3 سنه).وتبلغ هذه المدة نحو عام فى كل من هونج كونج وجامايكا ،وحوالى 8 شهور فى كل من تايوان وسنغافورة بينما تصل الى عامين،2.9 عام فى جنوب أفريقيا،تركيا على الترتيب.

وتبين المؤشرات السابقة مدى الجهد المطلوب لاصلاح وتدعيم بيئة الأعمال فى الدول العربية،حيث أن التنظيم الجيد والاجراءات المبسطة والمعلنة تقضى على انتشار الأنشطة غير الرسمية،وتشجع الاستثمارات الأجنبية كما أكدته العديد من التقارير الدولية المتعلقة بهذا

المجال والتى أفادت بأن تعقيد الاجراءات وعشوائية اللوائح التنفيذية وتفشى الفساد وضـــعف تنفيذ العقود يعد من أهم العوامل التى تؤثر على القرار الاستثمارى فى فى الدول النامية ومنها الدول العربية.

ثالثا:تطوير وتدعيم القطاع المالى بالدول العربية:

لا يزال القطاع المالى المكون من القطاع المصرفى وقطاع التأمين وأسواق الأوراق الماليـــة فى غالبية الدول العربية صغيرا مقارنة بالدور المنتظر منه،اذ يعتبـــر مـــن أهـــم الأعمـــدة الاقتصادية الداعمة والمحفزة للاستثمار.ويقوم كل من القطـــاع المصـــرفى وســـوق الأوراق المالية بالوساطة بين المدخرين والمستثمرين بينما يوفر قطاع التأمين الحماية ضـــد مختلـــف أنواع المخاطرة بما فيها المخاطر المتعلقة بالاستثمار فى المشاريع.

ويحتاج القطاع المالى فى عدد كبير من الدول العربية الى تطوير جوهرى لمكوناتـــه وأنشطته فى الفترة القادمة،ويشمل ذلك الأطر التشريعية والتنظيمية،وتعزيز القـــدرة الماليـــة للمصارف العربية ،وتطوير وظائفها ووسائلها،وأيضا تطوير أسواق الأوراق المالية وشركات التأمين بما يساعد على زيادة الاستفادة من الموارد المالية المتوفرة على مستوى الدول العربية وجذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية.وفيما يلى بعض السياسات الاقتصادية التى تساعد على تنمية وتطوير القطاع المالى العربى:-

1-القطاع المصرفى:يضم القطاع المصـــرفى فـــى الـــدول العربيـــة نحـــو 365 مؤسســـة مصرفية،وتشمل قاعدة هذا القطاع ،المصارف التجارية التى توفر التمويـــل لأجـــل قصـــير نسبيا.ومن الملاحظ أن بعضا من هذه المصارف أخذ فى السنوات القليلة الماضية فى العمـــل على تطوير هياكلها التمويلية والمؤسسية،بحيث تم إصـــدار أوراق ماليـــة لتـــوفير التمويـــل المتوسط والطويل الأجل.

وتعمل مصارف الدول العربية على تدعيم قواعدها الرأسمالية واحتياطياتها واحتجاز نسب من أرباحها المحققة من أجل تقوية حقوق المساهمين ،نظرا لأهمية ذلك فـــى توســـعة نشاطها وأعمالها .وقد تمكنت المصارف العربية خلال الفترة الأخيرة من قطع شوط كبير فى إعادة هيكلة أطرها المؤسسية والقانونية وانعكس ذلك فيما يلى:-

- ارتفعت الموجودات الإجمالية للمصارف التجارية العربية الى 608 مليار دولار عام 2002 مقابل 541 مليار دولار عام 2000 بنسبة ارتفاع 12.4%
- ارتفعت أيضا الودائع بنسبة 28.5% لتصل الى نحـــو397 مليـــاردولار2002بمـــا يمثل62.5% من الناتج المحلى الاجمالى مقابل 309 مليار دولار عـــام 2000 بمـــا يمثل 46% من اجمالى الناتج المحلى.
- ارتفع اجمالى القروض والتسهيلات الائتمانية المقدمة من المصارف العربية مقومـــة بالدولار بمعدل 11.7% لتصل الى نحو 392.5 مليار دولار عام 2002 شكل منهـــا الائتمان المقدم للقطاع الخاص نحو 62.1% مقابل 351 مليـــار دولار عـــام 2000 شكل منها الائتمان المقدم للقطاع الخاص نحو 63.2%.
- ارتفعت نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص الى اجمالى الناتج المحلى الاجمالى مـــن 34.4% عام 2000 الى 38.4% عام 2002(وهذه النسبة هى معيار العمق المصرفى لقطاع البنوك).

وعلى الرغم من هذا التطور الذى تشهده مصارف الدول العربية من حيث زيادة أصولها ورؤوس أموالها ،إلا أنها لا زالت تعانى من صغر أحجامها مقارنة مع المصارف الأخرى فى الأسواق الدولية[61].لذا فان هناك حاجة الى بذل مجهود أكبر فى عدد من المجالات منها[62]:-

1-تحسين الشفافية والرقابة وتطوير النظم المحاسبية على المستوى الوطنى،ودراسة إمكانية التقريب والتوحيد بين التشريعات والقواعد التنظيمية والمصرفية فى المنطقة العربية مع ضمان انسجام هذه القواعد على المعايير الدولية المقبولة،والعمل على إيجاد معايير محاسبية موحدة،وأنظمة لتبادل المعلومات عن البنوك التى تمتد عملياتها عبر الحدود وتطوير نظرة متناسقة بالنسبة لتقييم الائتمان.

2-التقدم بخطوات أسرع فى مجال خصخصة المؤسسات المالية والمصرفية وتقليل التدخل الحكومى-خاصة فى البلاد التى مازالت الدولة فيها تحتفظ بجزء كبير من الملكية-وذلك لتقوية المنافسة وتحسين كفاءة تخصيص رأس المال وزيادة القدرة على حشد المدخرات المحلية.

3-تشجيع الاندماج بين المؤسسات المالية فى المنطقة العربية،خاصة مع زيادة حركة اندماج المصارف العالمية سواء فى نطاق الدولة الواحدة –اليابان،أمريكا-أو اندماج المصارف عبر القارات،الأمر الذى يضيف تحديا أكبر أمام المصارف العربية.ويعمل الاندماج على تقوية النظام ككل،يسهل على البنوك فتح المجال الاقليمى،حيث ما زالت الأنشطة عبر الحدود محدودة وكثير من البنوك لا تملك الحجم أو المقدرة على العمل فى المجال الدولى.

4-ضرورة تكيف المؤسسات المالية فى المنطقة العربية مع التطور الهائل الذى شهدته الصناعة المصرفية وخاصة فى الدول المتقدمة،والتى تنعكس فى النمو المتزايد فى استخدام الانترنيت،والخدمات المصرفية الفورية،والتجارة الالكترونية ،وأن تعمل على تحسين خدماتها لتكون مستعدة لمقابلة تحديات العولمة والاستجابة لمطالبها،كما أن الالتزام بالمواثيق الدولية مثل قوانين منظمة التجارة العالمية،واتفاقية الشراكة مع الاتحاد الأوروبى ستؤدى الى زيادة الضغوط لتحسين الأداء الاقتصادى ومواجهة المنافسة الخارجية القوية.

2- أسواق الأوراق المالية العربية: يمكن أن يجذب نشاط أسواق الأوراق المالية قدرا أكبر من الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال وسيلتين[63]:الأولى،بشكل مباشر من خلال مزيد من الاستثمارات القائمة على توظيف الأسهم ،والثانية،بشكل غير مباشر من خلال استثمارات جديدة تحفزها التوقعات الجيدة بالنسبة للأداء الاقتصادى المستند على الارتفاع فى أسعار الأسهم.وقد عملت الحكومات فى عديد من الدول العربية منذ بداية التسعينيات على تطوير أسواق الأوراق المالية التابعة لها بتنفيذ إصلاحات واسعة غطت جميع جوانب هذه الأسواق.كما عملت على إدخال أحدث الأساليب والمعايير المتعارف عليها دوليا للعمل فيها من أجل الارتقاء بأدائها وتمكينها من حشد المدخرات الداخلية وجذب الاستثمارات الخارجية.ويمكن ايجاز أهم التطورات فى الأسواق المالية العربية فيما يلى:-[64]

---

[61]لمزيد من التفاصيل راجع :

-صندوق النقد العربى،التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام 2002 ،ص ص 115-117

-صندوق النقد العربى،التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام 2003 ،ص ص 124-126

[62] محمد الفنيش،القطاع المالى فى البلدان العربية وتحديات المرحلة المقبلة:القضايا الرئيسية،محمد الفنيش(محرر)، القطاع المالى فى البلدان العربية وتحديات المرحلة المقبلة،صندوق النقد العربى،والصندوق العربى للانماء الاقتصادى والاجتماعى،أبوظبى،الامارات العربية المتحدة،2000،ص ص 22-26

[63] أحمد على البلبل،محمد مصطفى عمران،الاستثمارات الأجنبية المباشرة،التطور المالى ،النمو الاقتصادى:شواهد من البلدان العربية 1975-1999،أوراق صندوق النقد العربى،العدد(6)،معهد السياسات الاقتصادية،أبوظبى،مايو 2003،ص ص 30-31

64 راجع:-

- صندوق النقد العربى،"التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام 2003 "،أبوظبى ،ص ص 127-130

1. **تعزيز الدور الرقابى:**اتجه عدد متزايد من الدول العربية نحو فصل الدور الرقابى والتشريعى الذى تقوم به هيئة مستقلة تابعة للحكومة عن الدور التنفيذى الذى غالبا ما يقوم به القطاع الخاص.وقامت باعادة هيكلة اسواقها المالية من خلال اصدار القوانين والتشريعات والتى بموجبها تم فصل الجهاز الرقابى المعنى باصدار الأحكام والقواعد التى تنظم اصدار وتداول الأوراق المالية عن ادارة البورصة التى يجرى من خلالها تداول هذه الأوراق،والجهاز الذى يتولى تسجيل وتحويل عقود شراء وبيع الأوراق المالية المتداولة وحفظ سجلات ووثائق الملكية.[65]
2. **تعزيز الشفافية والافصاح:**أولت أسواق الأوراق المالية العربية اهتماما كبيرا لزيادة درجة الافصاح وتعديل متطلباته بما يتلاءم مع المعايير الدولية وذلك بهدف تعزيز الدور الرقابى للسوق من جانب،وتوفير تكافؤ الفرص للمتعاملين فى السوق من جانب آخر.وبالاضافة الى ما تقوم به معظم هذه الأسواق من اصدار نشرات يومية وأسبوعية وشهرية وسنوية تتضمن معلومات عامة عن السوق وقرارات مجلس الادارة ومعلومات عن أحجام التداول ومؤشرات الأسعار،توجهت الى نشر بياناتها من خلال شبكة الانترنت لمزيد من التعريف بالفرص الاستثمارية المتاحة فيها.كما ألزمت التعليمات الجديدة فى بعض الدول العربية الشركات المساهمة بتقديم تقارير ربع ونصف سنوية.
3. **تطوير دور المستثمر الرئيسى وزيادة الأدوات الاستثمارية:** اتجه معظم اسواق الأوراق المالية العربية نحو تطوير هذا الدور من أجل دعم استقرار الأسواق وحمايتها من التقلبات الحادة. ولهذا عملت السلطات على تشجيع الادخار طويل الأجل باحداث حسابات ادخار من الأسهم المدرجة فى الأسواق وتتمتع بتخفيض الضرائب على الأرباح،كما تم السماح لهيئات التأمين والمعاشات وشركات التأمين بالتعامل فى هذه الأسواق.ومن جانب آخر ،تسعى البورصات العربية الى تشجيع زيادة الأدوات والبدائل الاستثمارية المتاحة للمستثمرين كالسندات القابلة للتحويل الى أسهم وصناديق الاستثمار.[66]

- صندوق النقد العربى،"مساهمة صندوق النقد العربى فى تطوير الأسواق المالية العربية "،أبو ظبى ،يونيو 2003 ،ص ص 13-20.

65 تجدر الاشارة الى عدد الأسواق التى قامت بفصل الدور الرقابى عن الدور التنفيذى بلغ فى عام 2002 سبعة أسواق هى:الأردن،مصر،عمان،تونس،المغرب،الامارات،الجزائر.أما بقية الدول العربية فان أسواق الأوراق المالية تقوم بهذين الدورين معا الرقابى والتنفيذى.

66 تعد صناديق الاستثمار من أنسب أدوات تعبئة للمدخرات وتنميتها فى البورصات العربية،باعتبارها آلية لتوظيف الأموال فى أوراق مالية متنوعة المخاطر والعوائد،وتتيح للمستثمرين العرب والأجانب سواء المقيمين بالداخل أوبالخارج استثمار اموالهم دون الحاجة الى التواجد بالمنطقة.لمزيد من التفاصيل حول صناديق الاستثمار وأنواعها ومزاياها راجع:-

- منال محمد محمد متولى ، المدخرات فى الاقتصاد المصرى ، رسالة دكتوراة ، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، جامعة القاهرة ، 1995 ،ص ص 138-139.
- -يسرى جرجس بسطا ، "دراسة تحليلية لسوق الأوراق المالية فى مصر" ، رسالة دكتوراه ، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، جامعة القاهرة ، 1997 ،ص ص 217-219.
- حسين عبد المطلب الأسرج،"دور سوق الأوراق المالية فى تنمية الادخار فى مصر"، رسالة ماجستير ،كلية التجارة،جامعة الزقازيق، 2002 ،ص ص 59-60.
- لبنى أبو العلا ، "صناديق الاستثمار فى مصر كأداة ادخار واستثمار" ، مجلة المال والتجارة ، الأعداد (312) ،(313)، (314) ، ابريل ، مايو ، يونيه 1995
- نشأت عبد العزيز معوض،"بورصات الأوراق المالية زصناديق الاستثمار"،الجزء الثانى،كتاب الأهرام الاقتصادى،العدد 76،يونيه 1994.

4. **تعديل الأنظمة الضريبية:** توجه العديد من الدول العربية نحو إدخال تعديلات واسعة على الأنظمة الضريبية المتبعة بهدف خلق الحوافز اللازمة لتشجيع التعامل بالأوراق المالية من ناحية،وجذب الاستثمارات الأجنبية من ناحية أخرى.وعملت هذه الدول على تخفيض أو إلغاء الضرائب على العوائد الجارية والضرائب على الأرباح الرأسمالية الناتجة عن التعامل بالأوراق المالية[67].
5. **تطوير أنظمة كل من التداول والمقاصة والتسوية:**اتجهت معظم الدول العربية نحو استخدام التقنيات الحديثة وتحديث أنظمة التداول لديها من أجل رفع كفاءة وسرعة التعامل بالأوراق المالية وزيادة الشفافية والأمان لدى المتعاملين ،كما تم أيضا ادخال خدمة التداول عن بعد فى بعض الأسواق المالية العربية وذلك من أجل تمكين شركات الوساطة من اتمام الصفقات من مكاتبها دون الحاجة الى وجود مندوبين عنها فى السوق.أما بالنسبة لأنظمة التسوية والحفظ المركزى فقد أنشأ العديد من الدول العربية مراكز ايداع وحفظ مركزى تتميز بالكفاءة وتعمل فى البعض الآخر منها بصورة مستقلة عن البورصة،وتقوم بمزاولة تسجيل ونقل الملكية بين الوسطاء الماليين.[68]

وقد ساهم ذلك فى حدوث نشاط ملحوظ فى أداء البورصات العربية مجتمعة–والتى يرصد تطوراتها صندوق النقد العربى–خلال الفترة 1994–2003 والمتمثلة فيما يلى[69] :–

1– ارتفع المؤشر المركب لصندوق النقد العربى بنسبة كبيرة بلغت 40.9% ليبلغ 141.9 نقطة عام 2003.ويعد هذا المستوى من أعلى المستويات التى بلغها مؤشر الصندوق منذ البدء باحتسابه فى عام 1994.

2– ارتفعت رسملة البورصات العربية مجتمعة من نحو 72.5 مليار دولار عام 1994 الى حوالى 361.8 مليار دولار عام 2003 بمتوسط معدل نمو سنوى بلغ حوالى 20% خلال الفترة (1994–2003).

- Ong, L. L., and Amadou Sy,The Role of Mature Market Mutual Funds in Emerging Markets: Myth or Mayhem?", IMF Working Paper, WP/04/133, International Monetary Fund,2004.
-Houthakker,P.S &P.J.williamson, "The Economic of Financial Markets",(N.Y: Oxford university press,1996)p.p 71-73
- Francis,J.C. "Investment :Analysis and Management",(N.Y:Mac Graw Hill Book Company,1980),pp33-35

67 تجدر الاشارة الى عدم وجود أى ضرائب على الأرباح الرأسمالية الناتجة عن التعامل بالأوراق المالية فى جميع الدول العربية التى تمتلك أسواق مالية منظمة باستثناء المغرب بنسبة 10% .بالاضافة الى تعديل الأنظمة الضريبية المرتبطة بها بهدف تشجيع الشركات المساهمة على ادارج أسهمها فى السوق.

68 اتجه العديد من الأسواق العربية الى تطبيق المعايير الدولية فى هذا المجال .فبالنسبة للأسواق التى تمتلك أنظمة تداول الكترونية ومراكز للايداع والتحويل يتم نقل ملكية الأسهم من حساب البائع الى حساب المشترى الكترونيا فور اتمام الصفقة فى اليوم نفسه،وتتم عملية التسوية المالية بين السوق والوسطاء المعتمدين عن طريق بنك التسوية فى اليوم التالى لتاريخ اتمام الصفقة (T+1).أما فيما يتعلق بباقى الأسواق فيتم نقل ملكية الأسهم بعد يوم واحد من تاريخ تنفيذ الصفقة (T+1).وتتم عملية التسوية بعد ثلاثة أيام عمل بعد يوم التداول كحد أقصى (T+3).راجع: – صندوق النقد العربى،"التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام 2003 ،مرجع سابق ،ص129

69 حسين عبد المطلب الأسرج،تحليل أداء البورصات العربية خلال الفترة (1994–2003) مع دراسة خاصة للبورصة المصرية،سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعى ،العدد 79،الكويت،ديسمبر2004،ص ص 30–35

3-الاتجاه التصاعدى لاجمالى حجم التداول حيث ارتفع من نحو 10.5 مليار دولار عام 1994 الى حوالى 59.74 مليار دولار عام 2003 بمتوسط معدل نمو سنوى بلغ حوالى 21.3% خلال نفس الفترة.

4- الاتجاه التصاعدى لاجمالى عدد الأسهم المتداولة لأسواق الأوراق المالية العربية ، حيث ارتفعت من حوالى 3.2 مليار سهم فى عام 1994 الى حوالى 63.4 مليار سهم فى عام 2003 بمتوسط معدل نمو بلغ 39.3% خلال نفس الفترة .

وعلى الرغم من اختلاف ظروف نشأة البورصات العربية و التطورات العديدة التي شهدتها وتطور البيئة الاقتصادية والاجتماعية والقانونية لكل منها ومدى انفتاحها على بعضها البعض وعلى الأسواق الخارجية فإن لهذه البورصات خصائص مشتركة ويمكن حصرها فيما يلي[70]:-

أولا: ضآلة الحجم النسبى لأسوق الأوراق المالية العربية: حيث تراوح عدد الشركات في الأسواق المسجلة بقاعدة صندوق النقد العربى -باستثناء مصر- ما بين 3-161 شركة في عام 2003، وما بين 6-163 شركة خلال الفترة 1994-2003 ،ويلاحظ انخفاض القيمة السوقية الى الناتج المحلى الاجمالى فى معظم الأسواق المشاركة باستثناء الكويت والبحرين اللتين ترتفع فيهما نسبة رسملة البورصة الى الناتج المحلى حيث وصلت الى 99.4% في الكويت ، 91.7% فى البحرين عام 2002.وقد بلغ متوسط رسملة البورصات العربية الى الناتج المحلى الاجمالى نحو 26% فى عام 2001 مقارنة بمتوسط بلغ 33% بالنسبة للدول النامية[71]. ويؤدى انخفاض الحجم النسبى للبورصات وصغر حجم رأس مالها السوقي الى زيادة فرص التقلبات غير المبررة في الأسعار، لا سيما مع ضعف الرقابة والنقص في الإفصاح المالي.

ثانيا: تدنى مقدرة أسوق الأوراق المالية العربية على تحقيق السيولة : ويمكن رصد ما تتصف به البورصات العربية من ضعف في سيولتها من خلال دراسة تطور معدل دوران الأسهم الذى سجل انخفاضا كبيرا فى نهاية عام 2003 مقارنة بالعام الذى سبقه،حيث انخفض الى 16.5% مقارنة بنحو31.3% .وقد بلغت اعلى نسبة لمعدل الدوران خلال الفترة 1994-2003 نحو 43.9% فى عام 1997.

ثالثا: انخفاض الطاقة الاستيعابية لأسوق الأوراق المالية العربية:ويعنى به مدى قدرة أسواق الأوراق المالية العربية على استقطاب المدخرات وتحويلها الى استثمارات مالية ،وتقاس من خلال مقارنة حجم التداول بالنسبة للناتج المحلى الاجمالى ، ويلاحظ انخفاض هذه النسبة في معظم الأسواق المشاركة باستثناء الكويت حيث وصلت الى نحو 62.9 % فى عام 2002.وقد وصلت هذه النسبة حوالى 16.5% فى السوق السعودى ،ونحو 7.1% فى السوق المصرى خلال عام 2002.

رابعا: ضعف الفرص المتاحة للتنويع: تؤدى هذه الصفات الرئيسية السابقة الى تقليل الفرصة المتاحة للمستثمر لتنويع محفظة أوراقه المالية؛ وهذه السمة المشتركة تضع قيودا على إستراتيجيات الاستثمار؛ سواء للمستثمر الفرد أو المستثمر المؤسسي، وفي معظم

[70] حسين عبد المطلب الأسرج،تحليل أداء البورصات العربية خلال الفترة (1994-2003) مع دراسة خاصة للبورصة المصرية،مرجع سابق ،ص ص 35-38

[71] Bolbol, A & Mohammed M.O., "Arab Stock Market and Capital Investment" ,AMF Economic Papers, NO 8,2004,p9

البورصات العربية كان قطاع البنوك وقطاع المقاولات يسيطران على حجم التداول، ثم استحوذت أسهم المحمول والاتصالات على نسبة عالية من حجم التداول.بالرغم من وجود بعض القطاعات الواعدة ذات الربحية العالية.

خامسا: التقلبات الشديدة في الأسعار:ينتج ايضا عن الخصائص الأساسية السابقة صفة اساسية تميز بورصات الأوراق المالية العربية وهى شدة التقلبات في حركة الأسعار،مما يثير المخاوف لدى المستثمرين الأجانب عند دخولهم السوق أو خروجهم منها.

سادسا: قصور الأطر التنظيمية والتشريعية:على الرغم من التطور الملحوظ فى هذا الجانب ،والاجراءات التى اتخذتها الدول العربية فى سبيل تحديث القوانين والتشريعات المتعلقة بأسواقها الا أنها ما تزال تواجه العديد من أوجه الضعف ولعل أهمها غياب المؤسسات المساندة ذات الأثر المباشر على سوق الأسهم والمكملة لدوره مثل الشركات صانعة السوق والتى تعمل على تقليل حدة تقلبات الأسعار وتخفيض مخاطر الاستثمار فى هذه الأسواق.كما أن العديد من الدول العربية مازالت تفتقر الى مؤسسات التسوية والمقاصة والايداع والحفظ المركزى والقوانين المنظمة لها ،حيث من شأن هذه المؤسسات العمل على تقليل المخاطر وزيادة سرعة التبادل .

سابعا:قصور الطلب على الأدوات الاستثمارية وضعف نشاط السوق الأولى :تعانى أسواق الدول العربية من تدنى الطلب على الأوراق المالية ولعل ذلك يرجع بصفة أساسية الى انخفاض معدلات الدخول النقدية والادخار الفردى فى عديد من الدول العربية ،بالاضافة الى تدنى الوعى الاستثمارى لدى الكثيرين وخاصة فى الأدوات المالية الجديدة المطروحة للتداول،وضآلة أحجام الاصدارات الأولية من الأسهم والسندات للشركات الحديثة .

ويمكن بلورة عدد من المقترحات لتطوير اسواق الأوراق المالية العربية لجذب مزيد من التدفقات الاستثمارية الإقليمية والأجنبية كما يلى[72]:-

أولا: معالجة أوجه القصور التي تعاني منها أسواق الأوراق المالية العربية وتحد من امكانات تطوير وربط هذه الأسواق سواء في مجال نقص المعلومات وعناصر الشفافية والإفصاح المالي وأساليب ونظم الإدارة المالية العاملة في أسواق رأس المال العربية مع استمرار العمل على تطوير واستكمال تنظيم الأطر القانونية والمؤسسية للأسواق المالية وخلق ودعم المؤسسات وأدوات التعامل الحديثة في الأسواق العربية ، وأيضا التعاون في مجال تبادل الخبرات المستحدثة وخاصة في مجال تنشيط الأدوات المالية والاستثمارية الحديثة ودراسة إمكانية تقديم بعض المزايا والإعفاءات الضريبية لأدوات الاستثمار المالى لمدد محددة من تاريخ مباشرة النشاط، بالإضافة إلى إلزام شركات الوساطة بضمان الصفقات التي تتم من خلالها حتى لو اخفق عملاؤها.

ثانيا: عمل خطة إعلامية للتعريف بفرص ومزايا الاستثمار المالى فى الدول العربية ، من خلال الوسائل التالية :-

1- الترويج للشركات المساهمة العربية من خلال تصميم موقع الكترونى لنشر بيانات كافية وسهلة الاستقراء بعدة لغات بالاضافة الى ما يتم نشره عند الدعوة للاكتتاب فى اصدارات جديدة من الأسهم وبحيث تشتمل نشرة الاكتتاب على كل ما يهم المستثمر ويساعده على اتخاذ القرار المناسب له.

---

[72] حسين عبد المطلب الأسرج، آليات تفعيل البورصة العربية الموحدة، كتاب الأهرام الاقتصادى ، العدد 209 ، القاهرة، مصر، مايو 2005،ص ص 36-43

2-توفير البيانات الدورية عن أنشطة الشركات العربية وبصفة خاصة الميزانية السنوية وحسابى الأرباح والخسائر والتوزيعات وتقارير مجالس الإدارة.
3- إقامة الندوات واللقاءات فى أماكن التجمعات المختلفة ، بما فى ذلك تجمعات العرب فى الخارج للتعريف بأهمية الاستثمار بالشركات المساهمة العربية من خلال أسواق الأوراق المالية العربية، وصناديق الاستثمار العربية ،وجدوى الاستثمار فيها من جانب المدخرين سواء بالنسبة لما يعود عليهم مباشرة أو مايعود على مجتمعهم .
4-تشجيع إنشاء نوادى الاستثمار العربية التى تساهم فى زيادة الوعى الاستثمارى فى الأوراق المالية، وبناء جيل من المستثمرين المثقفين العرب يمكن الاعتماد عليه.
5-زيادة الوعى الادخارى والتوظيفى لدى صغار المدخرين العرب من خلال وسائل الاعلام المقروءة والمسموعة والمرئية .

ثالثا:تنشيط سوق الأسهم حتى تتمكن سوق الأوراق المالية من تنمية المدخرات وتعبئتها فلابد من توافر أوراق مالية نشطة وجاذبة لمختلف المستثمرين بالسوق ، ذلك أن المستثمر يشترى الورقة التى تحقق له أقصى منفعة من الاستثمار (مزيج من العائد والمخاطرة) وحيث أن المستثمرين يختلفون فى درجة خوفهم من المخاطرة ،فإن الورقة المالية التى تجذب مستثمراً معينا ، قد لا تجذب مستثمراً آخر . وبالتالى فإنه لزيادة عدد المستثمرين بسوق الأوراق المالية ، يلزم وجود أوراق مالية ذات جاذبية لمختلف المستثمرين والمدخرين ، لأن زيادة عدد المستثمرين بالسوق يؤدى لزيادة كفاءة السوق وذلك من خلال:-

1-ضروة التوسع فى اصدار الأسهم لحاملها حيث تكون الأسهم العادية اما مسجلة (اسمية) أو تكون أسهم لحاملها ،وفى حين يسمح لحامليها حضور اجتماع الجمعية العامة ،الا أنه لا يكون لهم حق التصويت.وسوف يعمل التوسع فى اصدار مثل هذه الأسهم على تنشيط السوق من خلال جذب مستثمرين جدد يرغبون فى الدخول فى مجال الاستثمار فى الأسهم دون الإعلان عن أسمائهم .
2-ضرورة وجود أسهم ممتازة ، حيث أن حامل السهم الممتاز له الحق فى توزيعات سنوية تتحدد بنسبة مئوية ثابتة من القيمة الأسمية للسهم ، كما أن له أولوية على حملة الأسهم العادية فى أموال التصفية ، وفى ضوء انخفاض أسعار الفائدة فإن اصدار مثل هذه الأسهم قد يتضمن إعطاء المنشأة الحق فى استدعاء الأسهم التى أصدرتها ، مقابل مبلغ يفوق القيمة الأسمية للسهم ، واحلالها بأسهم ممتازة أخرى ذات معدل ربح منخفض مما يؤدى لخفض تكلفة التمويل بالمنشأة .
3-تشجيع انشاء صناديق الاستثمار العربية،ففى معظم الدول العربية قد تكون الموارد المالية المتاحة للمستثمر العادى قليلة الى الحد الذى لا يمكنه من تشكيل محفظة أوراق مالية تحقق له تخفيض المخاصر،بالاضافة الى نقص الخبرة الاستثمارية لديه،ولذلك فان بناء محفظة من الأوراق المالية تتوافر فيها كافة متطلبات التنوع بما يتلاءم مع المستثمر الصغير والكبير فى اى قطر من شراء حصة أو أكثر فى حدود ما تسمح به موارده المالية كما يمكن للشركات وايضا الحكومات المشاركة فى مثل هذه الصناديق.

رابعا: تنشيط سوق السندات:تبدو سوق السندات فى البورصات العربية محدودة ،اذ بلغ اجمالى ما تم اصداره من السندات الحكومية العربية فى نهاية عام 2003 نحو 150 مليار دولار ،كما أن أسواق سندات الشركات ما زالت محدودة وتتركز فى عدد من الدول العربية منها الكويت،مصر،الأردن[73] ،وتلجأ الشركات الى استخدام السندات لتمويل أنشطتها باعتبارها مصدرا قويا للتمويل أكثر استقرارا وأقل تكلفة مما يتيح لها التوسع فى أنشطتها وتنويع محافظها المالية والمشاركة فى مشروعات جديدة ،ولكى تلعب السندات هذا الدور المتميز لابد

[73] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار،نشرة ضمان الاستثمار 2004/4 ،ص 10

لها أن تتصف بالتنوع والملاءمة خاصة لصغار المستثمرين.ويمكن تنشيط ذلك السوق من خلال ما يلى[74]:

1-ربط تمويل العجز فى الموازنة العامة بتطوير سوق الأوراق المالية وذلك بالاقتصار فى التمويل مستقبلا على إصدار السندات والأذون ذات الآجال المختلفة وبأسعار فائدة سوقية مناسبة وطرحها للاكتتاب العام ، بغية جذب مدخرات الأفراد من ناحية ، وتمويل جانب من العجز بمصادر غير تضخمية وترشيد الانفاق العام.على ان يتم الجزء الكبير من الطرح عن طريق شركات التعامل والمتاجرة فى السندات Bond Dealer مع مراعاة آليات السوق وأسعار الفائدة عند تحديد العائد وأيضا جاذبيته للمستثمر.

2-طرح سندات طويلة الأجل لتمويل مشروعات البنية الأساسية بدلاً من الاعتماد فى تمويلها على الموازنة العامة للدولة.

3-تشجيع الشركات المساهمة بإصدار السندات التى تتفق واحتياجاتها التمويلية.

4-الاهتمام بالسندات القابلة للتحويل الى أسهم ، وهى أداة مالية غير مستغلة فى كثير من البورصات العربية ، وهذا النوع من السندات يحمل إمكانية تغييره إلى سهم بحق ملكية إذا ما رغب حامل السند فى ذلك ، وهى من الأدوات التى تشجع المستثمر على التعامل فى سوق الأسهم بصورة غير مباشرة من خلال الدخول إلى السوق عن طريق السندات والمتابعة من خلالها لأداء الشركة المستثمر فيها ،فإذا ما أطمأن المستثمر إلى أدائها وأراد أن يمارس حقوق الملكية كحضور الجمعية العمومية والتصويت على اختيار الإدارة،يمكنه تحويل هذا السند إلى سهم.

5-دراسة امكانية اصدار سندات يرتبط عائدها بمعدلات التضخم التى تصدر عن البنوك المركزية وذلك لتغطية الانخفاض فى القوة الشرائية للأموال المستثمرة فى السندات.

6-دراسة امكانية اصدار سندات تتحدد عوائدها بنسبة من الربح الذى يحققه حامل السهم العادى فى نفس المنشأة

7- تشجيع بعض أنواع السندات المضمونة بالأصول الثابتة أو الرهن العقارى.

8- الاهتمام باصدار السندات بالعملات الأجنبية لجذب مزيد من رؤوس الأموال الأجنبية.

خامسا:ادخال المشتقات فى البورصات العربية:أدى التطور فى صناعة الاستثمار فى الأوراق المالية الى استحداث العديد من الأدوات المالية والتى من أبرزها المشتقات[75] Financial

---

[74] راجع:

-منير ابراهيم هندى ،"الأوراق المالية وأسواق رأس المال"،(الاسكندرية:توزيع منشأة المعارف،1997)،ص ص 672-686

- حسين عبد المطلب الأسرج "آليات تفعيل البورصة المصرية لتنمية الادخار"،مجلة مصر المعاصرة،العدد 477-478 ،الجمعية المصرية للاقتصاد السياسى والتشريع والاحصاء،القاهرة،مصر،ابريل-يونيه 2005

[75] تعتبر المشتقات من أهم أدوات التعامل الحديثة فى الأسواق المالية العالمية ، وقد بدأ التعامل فى هذه الأدوات منذ أوائل السبعينيات مع التقلبات الحادة التى شهدتها الأسواق المالية ، فيما يتعلق بمعدلات العائد (أسعار الفائدة) ، وأسعار الصرف ، وأسعار الأسهم ، وذلك بهدف التحوط ضد مخاطر التقلبات فى تلك الأسعار.وقد تصاعد حجم التعامل فى الأدوات المالية المشتقة خلال الثمانينات وبشكل واضح خلال التسعينيات ، نظر لزيادة هذه المخاطر مع تزايد اللجوء إلى التمويل من خلال الأسواق المالية الدولية،وتعرف المشتقات على أنها عقود مالية تشتق قيمتها من الأسعار الحالية للأصول المالية أو العينية محل التعاقد (مثل الأسهم والسندات والنقد الأجنبى والذهب.. الخ) ، بهدف التحوط ضد مخاطر التغيير المتوقع فى أسعار تلك الأصول.وتتعدد أنواع المشتقات التى يتم تداولها فى الأسواق العالمية،الا أن أكثرها انتشارا هى العقود الآجلة Forward Contracts،عقود الخيار Option Contracts، العقود المستقبلية Futurs Contracts،وعقود المبادلات Swaps،وعمليات اعادة الشراء Repurchase Operations (REPO`S)،أدوات ذات حدود قصوى أو دنيا Caps, Floor, Collar لمزيد من التفاصيل راجع:-

Derivativesوقد نشأت هذه الأدوات لادارة المخاطر وتطور استخدامها بحيث أصبحت الآن من أهم أدوات الاستثمار.ولاريب فى أن دخول المشتقات إلى الأسواق العربية يعد نتيجة حتمية لتطور هذه الأسواق وارتباطها بالظروف والأسواق العالمية ، فعندما يزيد الوعى الاستثمارى للمستثمر العربى وتنتشر المعلومات الدقيقة والمفيدة وتنضج آليات السوق وتتوافر الكوادر المؤهلة فإنه لابد من إدخال مشتقات الأوراق المالية ،ويحتاج ذلك ثلاثة أمور:-

1. الاستعانة بالخبراء الممارسين لهذا العمل فى الأسواق الخارجية ونقل خبراتهم الى الأسواق العربية وتدريب العاملين فيها.
2. قيام اتحاد البورصات العربية بوضع المعايير والقواعد والقوانين المنظمة لعمل هذه الأدوات وطرحها للنقاش لتلافى أو تقليل المخاطر التى قد تنجم عن استخدامها.
3. توعية جمهور المستثمرين العرب بهذه الأدوات وأهميتها وأساليب استخدامها.

3-قطاع التأمين[76]:يعتبر قطاع التأمين من أصغر القطاعات المالية فى الدول العربية،وتحتل صناعة التأمين العربية نصيبا لا يكاد يذكر فى صناعة التأمين العالمية،حيث لا تزيد عن 0.25%،بينما بلغت حصة الولايات المتحدة الأمريكية 34.4% ،حصة اليابان حوالى 22% ،وحصة بريطانيا 8% ،وحصة فرنسا 5.7%.

وتختلف أسواق التأمين فى الدول العربية اختلافا كثيرا عن بعضها البعض حيث أن هناك بعض الدول التى لا تسمح بفتح فروع لشركات أجنبية للعمل فى سوقها بجانب الشركات الوطنية.وهناك دول تسمح لشركات التأمين الخاصة بالعمل بجانب شركات القطاع العام،ودول تقوم فيها شركة عامة للتأمين بممارسة جميع عمليات التأمين .ومن الجدير بالذكر أن نصيب قطاع التأمين فى الناتج المحلى الاجمالى للدول العربية يعتبر محدودا للغاية وفى حدود 1.2%.

- رسالة الماجستير للباحث بعنوان:دور سوق الأوراق المالية فى تنمية الادخار فى مصر،كلية التجارة ببنها،جامعة الزقازيق،2002،ص ص 39-44
- أحمد محمد صلاح ، "الأدوات المالية المشتقة : تحد جديد للمراجعين" ، المؤتمر العلمى السنوى الثالث لكلية تجارة بنها ، "مابعد الإصلاح المالى فى مصر: رؤية مستقبلية فى ضوء تحديات القرن الحادى والعشرين" ، بنها 10-11 نوفمبر 1998 ،ص ص 787-793
-جاسم محمد المتعب الحدب الشمرى ، "المشتقات : أحد تحديات أسواق المال العربية" ، المؤتمر العلمى السنوى لكلية التجارة ببنها ، "مابعد الإصلاح المالى فى مصر : رؤية مستقبلية فى ضوء تحديات القرن الحادى والعشرين" ، بنها 10-11 نوفمبر 1998،ص ص 759-765
- بنك مصر، "المشتقات كأدوات حديثة فى أسواق المال العالمية"، أوراق بنك مصر البحثية ، العدد (3)،1998،ص ص 1-47
- بدر نبيه ارسانيوس،"أساليب المعالجة المحاسبية للمشتقات المالية"،مجلة المال والاقتصاد،جمعية الاستشارات المصرية ،العدد الثانى،أغسطس 2001،ص ص 129-144

- Keith Redhead, Introduction to Financial Futures and Option ,(London: Wood Head-Fulkner Limited,1990),pp62-104
-Houthakker,P.S &P.J.williamson, "The Economic of Financial Markets",Opcit, p.p 202-45
- Dumas B., & Blaise A.," Financial Securities, Market Equilibrium and Pricing Methods",(London:Chapman & Hall,1996),pp157-226

[76] نبيل حشاد،العلاقات المالية للدول العربية فى القرن الحادى والعشرين ،فى :سعد حافظ محمود(محرر)،الاقتصاد العربى وتحديات القرن الواحد والعشرين،الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية،القاهرة،1998،ص ص 76-78 ،ص 91

وهناك بعض المشكلات التى تواجه قطاع التأمين فى العالم العربى،منها،محدودية أسواق التأمين،النقص فى المعلومات والبيانات،ضعف مجالات الاستثمار،وضعف أسواق المال العربية بصفة عامة مما يؤثر سلبيا على السياسات الاستثمارية لشركات التأمين واعادة التأمين.

ويمكن تطوير قطاع التأمين فى الدول العربية من خلال:-

- دمج شركات التأمين وخصوصا الصغيرة منها لتحسين وضعها التنافسى.
- تطوير المستوى العلمى والفنى للعاملين فى مجال التأمين،حيث أن كثير من العاملين بمجال التأمين دون المستوى المطلوب.وسوف يؤدى هذا الى تحسين مستوى الخدمات التى تقدم للعملاء ومن ثم تزيد القدرة التنافسية لشركات التأمين العربية.
- تطوير الأجهزة الفنية وطرق التسوية حتى تحسن من وضعها التنافسى مقابل شركات التأمين الأجنبية التى ستدخل الأسواق العربية بأجهزتها الفنية وطرق التسوية العالية الكفاءة وذلك بموجب اتفاقية الجاتس.ولا شك أن ذلك سيؤثر على شركات التأمين العربية سلبيا إذا لم تطور نفسها.
- العمل على نشر الوعى التأمينى لدى الأفراد ودراسة أسباب ضعفه وإمكانيات نشره باستخدام مختلف الوسائل المتاحة.
- تطوير أجهزة الرقابة والإشراف على التأمين بما يحقق كافة مصالح الأطراف المعنية فى سوق التأمين وتدعيم هذا القطاع بالكوادر الفنية المدربة.

رابعا:التوسع فى برامج الخصخصة فى الدول العربية:

تكمن أهمية الخصخصة[77] فى كونها تشكل محورا هاما لجذب مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبى،فقد أظهرت تجارب الدول النامية فى هذا الشأن إلى وجود علاقة وثيقة بين الخصخصة وتدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر، وهو ما يشير إليه الأداء الجيد نسبيا للبلدان التى طبقت برامج الخصخصة فى اجتذاب تدفقات ضخمة من هذه الاستثمارات[78].وبالاضافة

---

[77] الخصخصة Privatization اصطلاح ذاع انتشاره فى الكتابات الاقتصادية والاجتماعية عموما ، وفى المحافل العلمية سواء فى مصر أو فى الخارج ، ويقصد به مجموعة السياسات المختلفة التى تستهدف تحويل ملكية بعض الوحدات العامة إلى القطاع الخاص ، وإعمال قوى المنافسة فى الاقتصاد القومى ، كما أن للخصخصة أساليب متعددة .

– ويرى علماء اللغة فى تحديد المعنى المصدرى ، استخدام صيغتى التفعيل والفعلل، والصيغة الأولى كالتعميم والتخصيص على وزن (تفعيل) ، أما الصيغة الثانية بوزن (فعلله) ، كالخصخصة ، وعلى ذلك إن الاصطلاحين: التخصيص والخصخصة صحيحان من الناحية اللغوية ، ولكنه يفضل استخدام اصطلاح الخصخصة ، نظرا لانتشاره فى المحافل والدراسات الاجتماعية والاقتصادية و القانونية ، لمزيد من التفاصيل حول معنى الخصخصة وأهدافها ، راجع :

– أحمد محمد محرز ، الخصخصة : النظام القانونى لتحول القطاع العام إلى القطاع الخاص، كتاب الأهرام الاقتصادى ، العدد (99) ، إبريل 1996 ، ص ص 3–16 .

– رابح رتيب ، مستقبل الخصخصة ، كتاب الأهرام الاقتصادى ، العدد (105) ، أغسطس 1997، ص ص 9–27،ص ص 28 – 50.

– سامى عفيفى حاتم ، الخبرة الدولية فى الخصخصة ، (القاهرة : دار العلم للطباعة، الكتاب الأول ، 1994) ، ص 232.

[78] تشير التجارب الدولية الى أن عمليات الخصخصة التى تمت على نطاق واسع فى التسعينيات-وما تزال جارية-لعبت دورا حافزا لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للانسياب الى البلاد التى توجد بها برامج ضخمة للخصخصة وأسواق متطورة للأوراق المالية.وقد انطوى ذلك على توفير فرص واسعة للمستثمرين الأجانب،وبخاصة فى ضوء ما تم فى هذه الدول من إجراءات للتحرير المالى الداخلى والدولى وخاصة فى الأسواق الصاعدة.وقد تمت مشاركة المستثمرين الأجانب فى عمليات الخصخصة من خلال:-

الى ما توفره التدفقات الاستثمارية الأجنبية من خلال الخصخصة من موارد مالية للدولة،فان ما يقوم به المستثمرون الأجانب من جهود لتطوير المؤسسات المخصخصة وتوسيع أنشطتها وزيادة قدرتها التنافسية يعتبر بصورة عامة من المنافع الادارية والتقنية المصاحبة لهذه الاستثمارات.

وبرغم ما بذلته الدول العربية من جهود لتخفيف القيود على الاستثمار الأجنبي ولسن التشريعات الجاذبة له ولتفعيل دوره فى أنشطة الخصخصة،الا أن حجم تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول العربية والتى كان مصدرها أنشطة خصخصة شركات ومؤسسات عامة فيها يعتبر متدنيا-كما فى الجدول رقم(16)-مقارنة مع الدول النامية الأخرى سواء من ناحية قيمته المطلقة أو بما يشكله من نسبة الى اجمالى ايرادات الخصخصة المتحصلة.

وتقدر حصيلة الخصخصة الإجمالية فى الدول النامية خلال الفترة (1990-2000) حوالى 342 مليار دولار.بينما بلغت هذه الحصيلة فى الدول العربية نحو 17.5 مليار دولار أمريكي خلال الفترة (1990-2001).ويلاحظ أن هذه الحصيلة ارتفعت بصورة متصاعدة سنة بعد أخرى، حيث ارتفعت من نحو 2 مليون دولار عام 1990 إلى أن وصلت إلى 2.5 مليار دولار فى عام 1997 ،ولكنها تراجعت بعد ذلك تدريجيا فى ضوء التباطؤ الذى حدث فى النمو الاقتصادى العالمى إلى أن بلغت حوالى 1.8 مليار دولار عام 2000 ،ثم ارتفعت إلى نحو 3 مليار دولار عام 2001.ويتضح من الجدول رقم (15) بالملحق الاحصائى أن قرابة 75% من التدفقات الاستثمارية فى الدول النامية والتى مصدرها أنشطة الخصخصة هى فى شكل استثمارات أجنبية مباشرة خلال الفترة (90-99).

ويمكن القول بأن القيود المحددة للاستثمار الأجنبى المباشر سواء التشريعية منها أو الاجرائية وضعف النشاط الترويجي من جانب الدول العربية لفرص الاستثمار فى المشاريع التى تتم خصخصتها كان من أهم أسباب انخفاض التدفقات الاستثمارية المباشرة فى اطار نشاط الخصخصة.

لذلك فانه لجذب مزيد من التدفقات الاستثمارية المباشرة الى الدول العربية من خلال الخصخصة فانه يجب ملاحظة وجود عدد من المشاكل الشائعة بين الدول العربية-بدرجات متفاوتة-يتعلق بعضها بالمؤسسات فى حد ذاتها وبعضها الآخر بالوضع العام الاقتصادى والسياسى والاجتماعى.ومنها[79]:-

- هيمنة البيروقراطية على الاجراءات والقرارات الحكومية والتى تعمل على بطء اصدار القوانين والتشريعات اللازمة لعمليات الخصخصة،وتنفيذ الخصخصة يستدعى

1-الشراء المباشر،بأن يقوم المستثمر الأجنبى بشراء الشركة بكاملها،فى حدود نسبة معينة،اذا كانت هناك قوانين تحرم ملكية الأجنبى بنسبة 100% وذلك عبر عمليات المزاد.

2-مبادلة الديون بأصول Debt for Equity Swaps من خلال شراء ديون البلد المدين من الأسواق الثانوية للديونSecondary Market بأسعار خصم مغرية من القيمة الإسمية للديون،ثم تحويل تلك الديون الى قيمة حاضرةPresent Value بعملة البلد المدين بسعر الخصم السائد وفى ضوء سعر الصرف الجارى واستخدام حصيلة هذا التحويل فى شراء الأصول المعروضة للخصخصة.

3-الشراء من خلال محفظة الأوراق المالية Portfolio Investment وذلك من خلال تكوين شركات(صناديق)مالية،مثل صناديق الاستثمار القطرية Country Funds وشركات ايصالات الايداع الأمريكية التى تصدرها شركات غير امريكية أو شركات ايصالات الايداع العالمية(ADR`s&GDRs) التى تكون مهمتها تعبئة الموارد المالية فى شكل أسهم واستخدامها فى شراء الأوراق المالية للشركات المباعة فى أسواق الأوراق المالية.راجع:رمزى زكى،عولمة الأسواق المالية:الفرص والمحاذير للبلاد النامية،المؤتمر العلمى الرابع للاقتصاديين الكويتيين،الكويت،26-28 ابريل 1999، ص ص 23-25

[79] صندوق النقد العربى،التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام 2002 ،ص ص 179-180

تهيئة الأطر والأنظمة التشريعية التى تخول للحكومة نقل ملكية المؤسسات العامة الى القطاع الخاص،كما يستدعى أيضا ضرورة سن القوانين التجارية اللازمة المتعلقة بطبيعة ونطاق عمل القطاع الخاص.

- مشكلة التقييم أو تحديد قيمة المؤسسة بالأسعار السائدة،حيث أن تحديد قيمة مرتفعة للمؤسسة تؤدى الى انتقادات حادة من جانب المستثمرين فضلا عن عدم اقبالهم على شراء أصول مغالى فى قيمتها،فى حين أن تحديد قيمة أقل من القيمة الحقيقية للمؤسسة يعنى ضياع أموال على المؤسسة وعلى الحكومة.
- ضعف التمويل اللازم لاعادة الهيكلة المالية والفنية لعدد من الشركات لتنمية عائداتها وجعلها أكثر جاذبية للمستثمرين عند طرحها.
- معارضة ادارة بعض المؤسسات العامة لعملية الخصخصة بسبب التخوف من أن تؤدى الى تسريح الموظفين وفقدهم وظائفهم.
- نقص الكفاءة لدى المسئولين عن تنفيذ الخصخصة مما يؤدى الى مشاكل تسويق الشركات المراد خصخصتها،وعدم توفير المعلومات الكافية للمستثمرين،بالاضافة الى الاستعمال المحدود لمختلف أساليب الخصخصة[80].

وعلى الرغم من ذلك،فقد أصبح لدى المسئولين ما يكفى من القناعة بأن الخصخصة لم تعد خيارا بالنسبة للدول العربية،بل أصبحت ضرورة من أجل تحسين المناخ الاستثمارى وجذب مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبى،ورفع معدلات النمو الاقتصادى وتحقيق مزيد من الاندماج فى الاقتصاد العالمى.

خامسا:تشجيع التكامل المالى العربى واستقطاب الأموال العربية المهاجرة:

قد يفسر البعض أن اتجاه الاموال العربية للاستثمار فى الخارج على أنه دليل على عدم اقتناع هذه الاستثمارات بالمناخ السائد فى دول المنطقة،لذا فان محاولة استقطاب هذه الاستثمارات داخل المنطقة العربية يمكن أن يكون عاملا ايجابيا لزيادة تدفق الاستثمارات الأجنبية وخاصة المباشرة منها من خارج المنطقة،حيث يصبح عودة الأموال العربية المهاجرة حافزا لهذا التدفق.

ومن الجدول رقم (9) بالملحق الاحصائى يتضح أن اجمالى التدفقات الاستثمارية العربية البينية الخاصة والمرخص لها وفق القطر المضيف خلال الفترة (95–2003) بلغ نحو 20.71 مليار دولار.ويلاحظ أن هذه الاستثمارات ارتفعت من 1.43 مليار دولار عام 1995 الى نحو 3.7 مليار دولار عام 2003 بمتوسط سنوى بلغ 11.1% .ويلاحظ أن هذه التدفقات قد شهدت تقلبات خلال هذه الفترة بحيث أنها انخفضت الى حوالى 1.6 مليار دولار عام 1997 مقارنة بنحو 2.1 مليار دولار عام 1996 ثم ارتفعت الى حوالى 2.3 مليار دولار عام 1998 وانخفضت الى حوالى 1.8 مليار دولار عام 2000 ثم أخذت اتجاها تصاعديا فى الأعوام التالية لتصل الى حوالى 3.7 مليار دولار عام 2003.

وتوضح بيانات الجدول المشار اليه أيضا تركز هذه التدفقات فى عدد محدود من هذه الدول حيث تصدرت لبنان مجموعة الدول العربية المضيفة للاستثمارات باستثمارات اجمالية

---

[80] لمزيد من التفاصيل حول الأساليب المختلفة للخصخصة راجع:

- الاتحاد العام للغرف التجارية ، أساليب الخصخصة ، النشرة الاقتصادية ، قطاع الشئون الاقتصادية، العدد (26) ، القاهرة، 1997
- صندوق النقد العربى،التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام 2002 ،ص ص 165–172

بلغت 3.7 مليار دولار بنسبة 17.8% من الاجمالى ،تليها السودان بنحو 2.9 مليار دولار بنسبة 14% ثم مصر2.79 مليار دولار بنسبة13.5 % من الاجمالى ،تليها السعودية بنحو 2.4 مليار دولار بنسبة 11.6%،الامارات بنحو 1.8 مليار دولار بنسبة8.7 % ،سوريا بنحو1.5 مليار دولار بنسبة 7.2% .وقد شكلت هذه الدول الستة نحو 73% من اجمالى الاستثمارات العربية خلال الفترة(95-2003).

ويعزى انخفاض مستوى تدفقات رؤوس الأموال العربية البينية الى عديد من المعوقات البنيوية والاقتصادية والتنظيمية والادارية ،بالاضافة الى القوانين واللوائح المقيدة والمانعة لهذه الاستثمارات[81].

ويمكن استنتاج أن ضعف معدل وحجم تدفق الاستثمارات العربية البينية يعنى أن الاتجاه العام لهذه الاستثمارات لا زال نحو الأسواق العالمية،فتلك الأسواق توفر فرصا أفضل لتعظيم الربحية وتنويع المخاطر.وهناك العديد من الشواهد التى تشير الى أن أغلب رؤوس الأموال العربية قد تم تحويلها الى البنوك والمؤسسات الأجنبية مع استثمار جانب يعتد به منها فى الذهب الفضة[82].

ويلعب العامل السياسى دورا محوريا فى انخفاض تدفق الاستثمارات العربية البينية،فارتفاع أو انخفاض حجم هذا التدفق يتوقف على مستوى العلاقات السياسية بين دول المنطقة،بما فى ذلك تطبيق الاتفاقات الثنائية،وهو الأمر الذى ينعكس سلبا على حجم تدفق الاستثمار البينى كما أن عدم وجود أرقام وخرائط استثمارية تبين الفرص الاستثمارية يؤدى أيضا الى ضعف معدل الاستثمار البينى[83].

وبرغم تنامى موضوع عودة الأموال العربية المهاجرة فانه لم تتصدى -حتى الآن-جهة مالية أو بحثية عربية لرصد ومتابعة تقديرات هذه الأموال على أسس علمية.ولهذا تختلف تقديرات هذه الموال بشكل لافت للنظر؛فأحيانا تتضمن استثمارات القطاع العام(خاصة العوائد النفطية) الى جانب استثمارات القطاع الخاص والتى يصعب حصرها وتخضع لعدة اعتبارات منها نوعية الاستثمار(ودائع،أسهم،سندات،صناديق الاستثمار،أصول مالية أو عقارية)،والتوزيع الجغرافى والعملات المستثمر فيها ومدى تأثيرها بتذبذب أسعار صرف هذه العملات على قيمة الأصول،وكذلك مدى تأثيرها بتقلب أسعار النفط وعائداته التى تؤثر على مستويات الايرادات والانفاق العام فى الدول العربية المصدرة للنفط[84].

ويلاحظ من الجدول التالى مدى تباين تقديرات الأموال العربية المهاجرة والتى تم تقديرها بما يتراوح ما بين 800 مليار دولار الى نحو 3 تريليون دولار[85].

م	الجهة	التقديرات بالمليار دولار
1	لجنة الأمم المتحدة الاقتصادية والاجتماعية لغربى آسيا(اسكوا)	800
2	اتحاد المصارف العربية	1000-800
3	مجلة فارايست ايكونوميك ريفيو الصينية	1500-1000
4	منظمة العمل العربية	1200

---

[81] لمزيد من التفاصيل راجع :-
-سالم أحمد الفرجانى،الاستثمارات العربية البينية مسيرة عقد من الزمن،مجلة المال والصناعة،العدد 21 ، 2003 ، ص ص 39-43

[82] سميحه فوزى،الأسباب السياسية والاقتصادية وراء تباطؤ مسيرة الاندماج الاقتصادى العربى،ترجمة:سهير الشريف،ورقة عمل رقم 66 ،المركز المصرى للدراسات الاقتصادية (ECES)،ابريل 2002،ص ص 5-6

[83] اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربى آسيا،سياسات جذب الاستثمار الأجنبى المباشر،مرجع سابق،ص 14

[84] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار،نشرة ضمان الاستثمار،العدد 2004/4 ،ص ص 7-8

[85] تشير بعض المصادر أن أموال المصريين المغتربين فى الخارج تقدر بنحو 120 مليار دولار،وأموال المغتربين السوريين بما يزيد عن 60 مليار دولار ،وأموال اليمنيين المغتربين نحو 2.4 مليار دولار.راجع:- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار،نشرة ضمان الاستثمار 2004/4،ص 9

5	مركز زايد العالمى للتنسيق والمتابعة	2220(حكومى وخاص)
6	المنتدى الاسلامى الدولى	1500(الثروات الخاصة لدول الخليج فقط)
7	تقديرات عالمية أخرى	3000 (حكومى وخاص)
8	صندوق النقد العربى	2400
9	مركز الخليج للدراسات الاستراتيجية	2800
10	مجلس الغرف التجارية الصناعية السعودية	800-1000 أموال سعودية فى الخارج منها 70% فى الولايات المتحدة
11	جمعية الاقتصاديين البحرينية	800-1200 الاستثمارات الخليجية فى الخارج
12	مجلس الوحدة الاقتصادية العربية	1400
13	المؤسسة العربية لضمان الاستثمار	1400
المصدر:المؤسسة العربية لضمان الاستثمار،نشرة ضمان الاستثمار 2004/4،ص 8		

ووفق تقارير المصارف الدولية،فان الأموال العربية المهاجرة تتركز جغرافيا فى الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة 70%،وتتوزع النسبة الباقية على كل من الأسواق الأوروبية(خاصة لندن،جنيف) والأسواق الآسيوية.وتقدر هذه التقارير أن نحو 40% من هذه الأموال تستثمر فى محافظ استثمارية متنوعة وفى مجال العقارات،وما نسبته 30% من استثمارات ذات سيولة مالية (ودائع وأذونات) ،ونسبة 15% فى أسواق السندات خاصة السندات الحكومية الأمريكية[86].

وهناك عدد من الأسباب التى تحفز عودة الأموال العربية المستثمرة فى الخارج،يذكر منها[87]:-

- التحسن المتواصل فى البيئة الاقتصادية العربية،حيث تدل المؤشرات الاقتصادية والمالية وكذلك المؤشر المركب لقياس المكونات الاقتصادية لمناخ الاستثمار على تحسن مستمر فى مناخ الاستثمار فى الدول العربية.
- الخريطة الاستثمارية العربية التى أطلقها مجلس الوحدة الاقتصادية العربية على موقعه بالانترنيت،ويشمل 4 آلاف فرصة فى 15 دولة عربية.
- مبادلة الديون العربية :التفكير جديا بمبادلة الدين العام للدول العربية المقدر بنحو 144 مليار دولار عام 2002الى استثمارات عربية -عربية،وجزء من ذلك الدين المستحق على العراق للدول العربية.
- خطر الارهاب الدولى ومخاوف تجميد ومصادرة الأموال والأرصدة العربية فى الخارج.
- تراجع سعر صرف الدولار الأمريكى وتراجع أسعار النفط،اذ قدرت خسائر العائدات النفطية والمشتقات لهذه الدول بنحو 60 مليار دولار عام 2002،الا أن هذه العوائد رغم ارتفاعها نتيجة تحسن أسعار النفط عامى 2004،2003 وارتفاع الصادرات النفطية لمواجهة الطلب المتنامى ،الا أنه نتيجة انخفاض سعر صرف الدولار خسرت 25% من قيمتها خلال هذين العامين بما يقدر بنحو 68 مليار دولار.

[86] من جهة أخرى تزايد أهمية تقديرات الأموال المحولة خارج الدول العربية من العمالة الوافدة لديها،مما يعنى فرصا ضائعة للاستثمار ويخلق نزيفا آخر للأموال.وفى هذا الصدد تقدر دراسة لمجلس التعاون لدول الخليج العربية أن حجم تحويلات العمالة الوافدة ،والتى تقدر بنحو 12.95 مليون شخص ،بلغت تراكميا خلال الفترة (75-2002) نحو 413 مليار دولار أى بمعدل 27 مليار دولار سنويا،منها 16 مليار من السعودية ،4 مليار من الامارات سنويا.وفى تقديرات أخرى فان القطاع الخاص السعودى يحول للخارج سنويا نحو 4.8 مليار دولار،كما يحول الوافدون العاملون فى المملكة نحو 13.3 مليار دولار سنويا.راجع المصر السابق مباشرة.

[87] راجع:- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار،نشرة ضمان الاستثمار 2004/4،ص ص 10-11

- انطلاق منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى فى عام 2005،وتوحيد العملة الخليجية فى اطار اتحاد نقدى بحلول عام 2007،انطلاق البورصة العربية الموحدة بالقاهرة.

من جهة أخرى،فانه يجب العمل على تشجيع الاتفاقيات الثنائية والجماعية سواء بين الدول العربية وبعضها البعض أو بين الدول العربية والعالم الخارجى[88]،حيث أن من شأنها أن تؤدى الى مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر.فعلى سبيل المثال أدى توقيع المناطق الصناعية المؤهلة[89](Qualifying Industrial Zones QIZ) بين الأردن والولايات المتحدة الى جعل الأردن نقطة جذب للشركات متعددة الجنسية من جميع انحاء العالم لتبلغ 51 شركة.

سادسا: تنمية الموارد البشرية فى الدول العربية

لاشك أن جذب مزيد من الاستثمار الأجنبى يتطلب تنمية العنصر البشرى وتوعيته والارتقاء بمستوى مهارته وبصفة خاصة تطوير وخلق الكفاءات والكوادر (رأس المال البشري) القادرة على توليد التكنولوجيا الأكثر ملاءمة للظروف المحلية،وتؤكد ورقة نشرها صندوق النقد الدولى بوجود علاقة طردية بين الاستثمار الأجنبى المباشر والنمو فى الدول النامية تبعا لما يطلق عليه "محددات رأس المال البشرى"،وبتعبير مبسط،فان المعنى الذى ينطوى عليه هذا المصطلح مؤداه أن القوى العاملة فى دولة ما اذا ما كانت ذات تعليم جيد،فان الاستثمار الأجنبى المباشر فى تلك الدولة يعمل على دفع عجلة النمو الاقتصادى[90].

ويلاحظ فى هذا الخصوص عدم قدرة العامل العربى على المنافسة وذلك لانخفاض مهارته ومحدودية قدراته على التعامل مع التكنولوجيا الحديثة .ويمكن إيجاز اهم سياسات تنمية العنصر البشرى في النقاط التالية:

- مزيد من المخصصات المالية لتطوير وتنمية الموارد البشرية.
- اعاده تخطيط وهيكلة النظام التعليمى وتنمية القدرات البحثية والابداع لدى التلاميذ واتاحة وسائل اخرى لكسب المهارات غير المقررات التعليمية.

---

[88] دخلت معظم بلدان المنطقة فى اتفاقية التجارة الحرة العربية(تشارك فى هذه المنطقة للتبادل الحر كل من السعودية وقطر والبحرين ومصر والامارات والعراق والأردن والكويت ولبنان وليبيا والمغرب وسلطنة عمان وفلسطين والسودان وسوريا وتونس واليمن.وهذه الدول تمثل حجم تجارتها نحو 94% من اجمالى التجارة العربية)،كما قامت كل من الأردن والمملكة المغربية بالتوقيع مع اتفاقيات ثنائية مع الولايات المتحدة،وأيضا تم توقيع اتفاقيات ثنائية بين الاتحاد الأوروبى وكل من تونس 1995،المغرب 1996،الأردن 1997،والسلطة الفلسطينية 1997 ،وكل من الجزائر ومصر 2001 ،ولبنان 2002.

[89] طرح الكونجرس الأمريكى فى نوفمبر 1996 مبادرة بانشاء مناطق صناعية مؤهلة بهدف دعم السلام فى منطقة الشرق الأوسط وفقا للقانون 6955،وهى عبارة عن مناطق توافق عليها الحكومة الأمريكية بينما يتم تصميمها من قبل السلطات المحلية فى الدول الراغبة فى توسيع الاتفاقية كمنطقة مغلقة ومحدودة،وتدخل صادرات هذه المنطقة الى الولايات المتحدة بدون حصص أو رسوم جمركية أو ضرائب أخرى،ويشترط لاقامة هذه المناطق أن تساهم الدولة المقامة بها المنطقة الصناعية المؤهلة بنسبة 35%،على أن توزع نسبة أخرى بين اسرائيل والولايات المتحدة.لمزيد من التفاصيل حول مفهوم هذه المناطق و نشأتها،راجع: Kardoosh ,Marwan A& Riad al Khouri, Qualifying Industrial Zones and Sustainable Development, September 2004.pp14-15 .available at:www.erf.org.eg/11 conf-lebanon/trade/kardoosh&khouri.pdf

[90] ادوارد م .جرهام،العمل معا:الاستثمار الأجنبى المباشر والتجارة،الاصلاح الاقتصادى اليوم،العدد 3 ،يوليو 2000، ص 30

- تشجيع القطاع الخاص على الاستثمار فى التعليم وتمويل الشهادات والأبحاث العلمية والتى تتفق مع مجالاتهم.
- توفير الكوادر المتخصصة والمؤهلة للتعامل مع الأنشطة الخاصة بالاستثمار الأجنبى.

سابعا: مزيد من الإصلاح السياسى والديمقراطية فى الدول العربية

إن نجاح سياسات التنمية بوجه عام وسياسات جذب الاستثمار الأجنبى بوجه خاص مرهون بإنجاز إصلاحات سياسية تسمح بمشاركة القوى الفاعلة والكفاءات الحية في رسم القرارات الاقتصادية والسياسية المصيرية. وفي ظل ما يشهده عالم اليوم من اتجاه محموم نحو العولمة والاندماج وزيادة الترابط والتشابك بين اقتصادات الدول لابد من خلق مناخ ديمقراطي يضع المواطنة وتكافؤ الفرص وحرية التعبير عن الرأي كحقوق أساسية تعزز من المشاركة الشعبية ومن دور المجتمع المدني وتكفل المساواة التامة بين أبناء الوطن جميعا وتضمن لهم ممارسة كل الحقوق المدنية والسياسية وتتيح لهم النقد والايجابية فى معالجة السلبيات وكشف الممارسات الفاسدة، وذلك باعتبار ان المواطن هو مفتاح تسيير وتيسير جميع الأمور المتعلقة بجذب وتنمية الاستثمار الأجنبي وهو القادر على تذليل العقبات التى تواجه المستثمرين بكافه انواعها وإزالة العقبات البيروقراطية التي تقف في سبيلهم.

وفى الختام،يجب التأكيد على أن سياسة فتح الباب أمام الاستثمار الأجنبى المباشر ليست غاية فى حد ذاتها بل هى وسيلة لتحقيق أهداف اقتصادية تعجز الموارد المحلية،سواء المالية أو التقنية أو الادارية عن تحقيقها.ولهذا فانه من الضرورى أن يكون المردود من تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة أكبر من التكاليف التى قد تتحملها الدول العربية نتيجة الامتيازات التى تقدمها مثل الاعفاءات الضريبية والجمركية والدعم المقدم لهذا التدفق.وبوجه عام ،يجب أن تقوم الدول العربية بصياغة استراتيجية لتنمية الاستثمار الأجنبى المباشر من ناحية النوع والحجم والقطاعات ذات الأولوية المفتوحة لتدفق الاستثمار الأجنبى المباشر،مع مراعاة أن تتصف سياسات الدول العربية نحو جذب الاستثمار الأجنبى المباشر بالمرونة طبقا للأوضاع الاقتصادية والتقنية المتاحة.

المراجع:

1-أحمد على البلبل،محمد مصطفى عمران(2003)،"الاستثمارات الأجنبية المباشرة،التطور المالى ،النمو الاقتصادى:شواهد من البلدان العربية 1975-1999"،أوراق صندوق النقد العربى،العدد(6)،معهد السياسات الاقتصادية،أبوظبى،مايو.

2-أحمد محمد صلاح (1998)، "الأدوات المالية المشتقة : تحد جديد للمراجعين" ، المؤتمر العلمى السنوى الثالث لكلية تجارة بنها ، "مابعد الإصلاح المالى فى مصر: رؤية مستقبلية فى ضوء تحديات القرن الحادى والعشرين" ، بنها 10-11 نوفمبر.

3- أحمد محمد محرز (1996)، "الخصخصة : النظام القانونى لتحول القطاع العام إلى القطاع الخاص"، كتاب الأهرام الاقتصادى ، العدد (99) ، إبريل.

4-ادوارد م .جرهام(2000) ،"العمل معا:الاستثمار الأجنبى المباشر والتجارة"،الاصلاح الاقتصادى اليوم،العدد 3 ،يوليو.

5-الاتحاد العام للغرف التجارية(1997)، "أساليب الخصخصة" ، النشرة الاقتصادية ، قطاع الشئون الاقتصادية، العدد (26) ، القاهرة.

6-المؤسسة العربية لضمان الاستثمار،نشرة ضمان الاستثمار،الكويت،أعداد مختلفة
7- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار،تقرير مناخ الاستثمار فى الدول العربية ،الكويت،أعداد مختلفة
8-أمينة زكى شبانه(1994)،دور الاستثمار الأجنبى المباشر فى تمويل التنمية الاقتصادية فى مصر فى ظل آليات السوق،المؤتمر العلمى السنوى الثامن عشر للاقتصاديين المصريين:تمويل التمية فى ظل اقتصاديات السوق،القاهرة 7-9 ابريل .
9-بدر نبيه ارسانيوس(2001)،"أساليب المعالجة المحاسبية للمشتقات المالية"،مجلة المال والاقتصاد،جمعية الاستشارات المصرية ،العدد الثانى،أغسطس.
10-برنامج الأمم المتحدة الانمائى(2004)،"تقرير التنمية البشرية للعام 2004:الحرية الثقافية فى عالمنا المتنوع"،نيويورك،الولايات المتحدة الأمريكية .
11-ــــــــــــ(2003)،"تقرير التنمية الانسانية العربية للعام 2003:نحو اقامة مجتمع المعرفة"،نيويورك،الولايات المتحدة.
12- بنك مصر(1998)، "المشتقات كأدوات حديثة فى أسواق المال العالمية"، أوراق بنك مصر البحثية ، العدد (3).
13-ــــــــــــ(1997)،قضايا الاستثمار الأجنبى المباشر فى البلدان النامية:نظرة تحليلية للمكاسب والمخاطر،أوراق بنك مصر البحثية،العدد 2 .
14-ــــــــــــ(1999)، بنك مصر،الشركات متعددة الجنسية ودورها فى الاقتصاد المصرى،النشرة الاقتصادية،العدد2،السنة 42،القاهرة.
15-جاسم محمد المتعب الحدب الشمرى(1998)، "المشتقات : أحد تحديات أسواق المال العربية" ، المؤتمر العلمى السنوى لكلية التجارة ببنها ، "مابعد الإصلاح المالى فى مصر : رؤية مستقبلية فى ضوء تحديات القرن الحادى والعشرين" ، بنها 10-11 نوفمبر.
16-حسين عبد المطلب الأسرج(2004)،"تحليل أداء البورصات العربية خلال الفترة (1994-2003) مع دراسة خاصة للبورصة المصرية"،سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعى ،العدد 79،الكويت،ديسمبر.
17- ــــــــــــ(2005)،"آليات تفعيل البورصة المصرية لتنمية الادخار"، مجلة مصر المعاصرة،العدد 477-478،الجمعية المصرية للاقتصاد السياسى والتشريع والاحصاء،القاهرة،مصر،ابريل-يونيه.
18- ــــــــــــ(2002)،"دور سوق الأوراق المالية فى تنمية الادخار فى مصر"، رسالة الماجستير، كلية التجارة ببنها،جامعة الزقازيق.
19-ــــــــــــ،"وضع مصر فى التدفقات الاستثمارية العالمية"، تقرير تحت الطبع،مجلة التخطيط والتنمية، معهد التخطيط القومى،القاهرة،مصر
20-ــــــــــــ(2005)،"عرض التقرير الاقتصادى العربى الموحد لعام 2004"، ،مجلة المستقبل العربى،العدد 314،مركز الوحدة العربية،بيروت،لبنان،ابريل.
21-ــــــــــــ(2005)،"وضع الدول العربية فى تدفقات الاستثمار العالمية"،مجلة المستقبل العربى،العدد 313 ،مركز الوحدة العربية،بيروت،لبنان،مارس.
22-ــــــــــــ(2004)،"الاقتصاديات العربية من التقرير الاقتصادى العربى الموحد" ،مجلة المستقبل العربى،العدد 306،مركز الوحدة العربية،بيروت،لبنان،أغسطس.
23-ــــــــــــ،سياسات جذب الاستثمار الأجنبى المباشر الى الدول العربية، دراسة تحت الطبع، مجلة المستقبل العربى،مركز الوحدة العربية،بيروت،لبنان.

24-ـــــــــــــ (2005)،"آليات تفعيل البورصة العربية الموحـــدة"، كتـــاب الأهـــرام الاقتصادى،العدد 209 ،القاهرة،مصر، مايو .
25- رابح رتيب (1997)،" مستقبل الخصخصة" ، كتاب الأهرام الاقتصادى ، العدد (105) ، أغسطس.
26-رمزى زكى(1999)،"عولمة الأسواق المالية:الفرص والمحاذير للبلاد الناميـــة"،المؤتمر العلمى الرابع للاقتصاديين الكويتيين،الكويت،26-28 ابريل.
27-سالم أحمد الفرجانى(2003)،"الاستثمارات العربية البينية مسيرة عقد مـــن الزمن،مجلـــة المال والصناعة،بنك الكويت الصناعى،الكويت،العدد 21.
28- سامى عفيفى حاتم(1994)، "الخبرة الدولية فى الخصخصة" ، (القـــاهرة : دار العلـــم للطباعة، الكتاب الأول)
29-صندوق النقد العربى(2003)،"مساهمة صندوق النقد العربى فى تطوير الأسواق الماليـــة العربية "،أبو ظبى ،يونيو
30-ــــــــــــــ،التقرير الاقتصادى العربى الموحد ،أبوظبى،أعداد مختلفة
31-شرين مصطفى صبحى(2003)،الاستثمار الأجنبى فى الأوراق المالية:المحددات وأهـــم الانعكاسات على الدول المتلقية،رسالة ماجستير،كلية الاقتصاد والعلوم السياسية
32-على عبد الوهاب ابراهيم(1995)،الاستثمار الأجنبـــى المباشـــر وأثـــره علـــى التنميـــة الاقتصادية فى مصر خلال الفترة 1974-1990،رسالة ماجستير ،جامعة الاسكندرية .
33-على عبد القادر على(2004)،"محددات الاستثمار الأجنبى المباشر" ،سلسلة جسر التنمية، المعهد العربى للتخطيط ،العدد 31 ، السنة 3 ،الكويت ، يوليو 2004 .
34-عمر البيلى،خديجة الأعسر(1994)،دور الاستثمار الأجنبى الخاص المباشر فـــى دعـــم القدرة التكنولوجيا للبلاد العربية،مجلة شئون عربية،العدد 79، سبتمبر
35-محمد الفنيش(2000)،"القطاع المالى فى البلدان العربية وتحديات المرحلة المقبلة:القضايا الرئيسية"،محمد الفنيش(محرر)، القطاع المالى فـــى البلـــدان العربيـــة وتحـــديات المرحلـــة المقبلة،صـــــندوق النقـــــد العربى،والصـــــندوق العربـــــى للانمـــــاء الاقتصـــــادى والاجتماعى،أبوظبى،الامارات العربية المتحدة.
36-منير ابراهيم هندى(1997)،"الأوراق المالية وأسواق رأس المال"،(الاســـكندرية:توزيع منشأة المعارف).
37- مصطفى بابكر(2004)،"تطوير الاستثمار الجنبى المباشر" ،برنامج اعده المعهد العربى للتخطيط بالكويت مع مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار بمجلس الوزراء بمصر ،24-28 يناير.
38- مصطفى محمود عبد السلام(2005)،"تقرير التنمية البشرية لعام 2004:الحرية الثقافيـــة فى عالمنـــا المتنوع"،مجلـــة المســـتقبل العربى،العـــدد 311،الســـنة 21، مركـــز الوحـــدة العربية،بيروت،لبنان، يناير.
39-منى قاسم(1998) ،الشركات متعددة الجنسية وأهميتها فـــى الاقتصـــاد العالمى،النشـــرة الاقتصادية،بنك مصر،العدد 1،السنة 41
40-نبيل حشاد(1998)،العلاقات المالية للدول العربية فى القرن الحادى والعشرين ،فى :سعد حافظ محمود(محرر)،الاقتصاد العربى وتحديات القرن الواحد والعشـــرين،الجمعية العربيـــة للبحوث الاقتصادية،القاهرة.
41-Bolbol, A & Mohammed M.O (2004),"Arab Stock Market and Capital Investment" ,AMF Economic Papers, NO 8.

42- Dumas B., & Blaise A(1996)," Financial Securities, Market Equilibrium and Pricing Methods",(London:Chapman & Hall)
43-Kardoosh ,Marwan A& Riad al Khouri (2004), "Qualifying Industrial Zones and Sustainable Development", September.pp14-15 .available at:www.erf.org.eg/11 conf-lebanon/trade/kardoosh&khouri.pdf
44- Keith Redhead (1990), "Introduction to Financial Futures and Option" ,(London: Wood Head- Fulkner Limited.
45-UNCTAD (2004) ,"World Investment Report 2004:The Shift Towards Services", United Nations, New York
46-UNCTAD (1999), Foreign Direct Investment and Development, UNCTAD/ITE/IIT/10(VOL.1) ,New York.
47-World Bank (2004),"World Development Report 2005:A Better Investment Climate for Everyone", Washington D.C,USA.
48-World Bank(2005), "Doing business in 2005:Removing Obstacles to Growth", Washington, USA

الملحق الاحصائى

جدول رقم (1)

مؤشرات منتقاه للاستثمار الأجنبى المباشر والانتاج الدولى 1982–2003

البيان	القيمة بالأسعار الجارية بمليارات الدولارات			معدلات النمو السنوى %					
	1982	1990	2003	90-86	95-91	2000-96	2000	2001	002
ت الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد	59	209	560	22.9	21.5	39.7	27.8	-41.1	-17
ت الاستثمار الأجنبى المباشر الصادر	28	242	612	25.6	16.6	35.1	8.8	-39.2	17.3
د الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد	796	1950	8245	14.7	9.3	16.9	19.1	7.4	12.7
د الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد	590	1758	8197	18.1	10.7	17.1	18.5	5.9	13.8
ج المحلى الاجمالىبالأسعارالجارية	11737	22588	36163	10.1	5.1	1.3	2.7	-0.9	3.7
لى تكوين رأس المال الثابت	2285	4815	7292	13.4	4.2	2.4	3.8	-3.6	-0.6

مدر: UNCTAD, World Investment Report 2004 ,P9

جدول رقم (2)

تطور تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد والتوزيع الاقليمى له (1992–2003)

ملیار دولار

2003	2002	2001	2000	1999	1998	97-92	البيان
559.6	678.8	817.6	1388	1086.8	690.9	310.9	
366.6	489.9	571.5	1108	828.4	472.5	180.8	تقدمة
310.2	380.2	368.8	697.4	500	263	100.8	بية
295.2	374	357.4	671.4	479.4	249.9	95.8	روبى
29.8	62.9	159.5	314	283.4	174.4	60.3	لمتحدة
172	157.6	219.7	252.5	231.9	194.1	118.6	امية
15	11.8	19.6	8.7	11.6	9.1	5.9	
49.7	51.4	88.1	97.5	107.4	82.5	38.2	تينية والكاريبى
107.3	94.5	112	146.2	112.9	102.4	74.5	محيط الهادى
107.1	94.4	111.9	146.1	112.6	102.2	74.1	
96.9	86.3	102.2	142.7	109.1	92.1	69.6	رق آسيا
21	31.2	26.4	27.5	26.5	24.3	11.5	سطى والشرقية

UNCTAD, World Investment Report 2004

جدول رقم (3)

تطور تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الصادر والتوزيع الاقليمى له (1992-2003)

مليار دولار

2003	2002	2001	2000	1999	1998	97-92	
612.2	596.5	721.5	1186.8	1092.3	687.2	328.2	
569.6	547.6	658.1	1083.9	1014.3	631.5	275.7	تقدمة
350.3	364.5	447	859.4	763.9	436.5	161.7	بية
337	351.2	429.2	806.2	724.3	415.4	146.9	روبى
151.9	115.3	24.9	142.6	209.4	131	77.6	المتحدة
35.6	44	59.9	98.9	75.5	53.4	51.4	امية
1.3	0.1	-2.5	1.3	2.6	2	2.2	
10.7	6	12	13.7	31.3	19.9	9.5	لاتينية والكاريبى
23.6	37.9	50.4	83.9	41.6	31.6	39.6	محيط الهادى
23.6	37.9	50.3	83.8	41.7	31.6	39.6	
23.5	34.7	45.1	80	39.2	32.5	39	رق آسيا
7	4.9	3.5	4	2.5	2.3	1.2	سطى والشرقية

UNCTAD, World Investment Report 2004

جدول (4)

حصة الدول العربية من تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد عالميا (1995-2003)

مليون

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
	331100	386100	481911	690905	1086750	1387953	817574	678751	9576
	203500	219900	269654	472545	828352	1107987	571483	489907	6573
	113300	152700	193224	194055	231880	252459	219721	157612	2033
	14300	13500	19033	24305	26518	27508	26371	31232	0970
	255	3582	7288	8740	2495	2629	7711	5378	3617
النامية%	0.23	2.35	3.77	4.5	1.08	1.04	3.51	3.41	5.01
%	0.08	0.93	1.51	1.27	0.23	0.19	0.94	0.79	1.54

لضمان الاستثمار،نشرة ضمان الاستثمار،العدد 3 ،الكويت،2004،ص 12

جدول (5)

تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الوارد الى الدول العربية بالمليون دولار (1995–2003)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	المجموع
	335	357	1188	417	850	215	2825	481	2279	8947
	598	636	887	1076	1065	1235	510	647	237	6891
	25	270	260	501	507	438	1196	1065	634	4896
	378	351	365	668	368	779	486	821	584	4800
	431	2048	329	180	454	364	81	217	517	4621
	–	–	98	371	371	392	574	713	1349	3868
	94	339	418	347	113	252	296	631	400	2890
	399	301	232	258	-985	-515	1184	834	480	2188
	13	16	361	310	158	787	100	56	379	2180
	35	80	150	200	250	298	249	257	358	1877
ة	-1877	-1129	3044	4289	-780	-1884	20	-615	208	1276
	100	89	80	82	263	270	110	115	150	1259
عمان	29	60	65	101	39	16	83	23	138	554
	–	4	7	218	189	62	20	–	–	500
ا	7	4	1	–	1	–	92	118	214	477
	7	347	20	59	72	16	-147	7	76	448
	3	3	2	3	4	3	3	4	11	36
ى	1	1	1	–	-1	–	–	–	1	3
	2	1	1	7	-7	-3	-6	-2	–	-7
	-107	-136	-82	-128	-128	-142	-101	-96	700	-220
	-218	-60	-139	-219	-308	6	136	102	-89	-789
الدول العربية	255	3582	7288	8740	2495	2629	7711	5378	8617	46695

:المؤسسة العربية لضمان الاستثمار،نشرة ضمان الاستثمار،العدد 3 ،الكويت،2004،ص 11

جدول (6)

تطور ترتيب الدول العربية فى مؤشر الأداء

2003-2001	2002-2000	2001-99	99-97	97-95	
29	84	60	72	117	
32	62	58	76	69	
51	72	54	37	2	
58	60	75	75	72	
67	81	99	71	43	
84	57	53	53	65	
90	96	96	103	105	
91	94	102	112	120	
101	120	134	137	107	
116	137	135	138	137	
121	114	105	113	112	
123	113	110	106	99	
124	115	137	140	139	
126	130	129	120	126	
137	136	133	133	118	
138	138	136	101	135	

ة العربية لضمان الاستثمار،نشرة ضمان الاستثمار،العدد 3،الكويت،2004، ص10

جدول (7)

تطور ترتيب الدول العربية فى مؤشر الأمكانات

2002-2000	2001-99	99-97	97-95
120	124	132	136
93	96	86	96
29	31	27	31
71	74	73	74
8	13	21	19
45	41	37	35
60	57	50	64
75	79	88	87
17	19	20	14
46	39	46	68
100	93	85	71
70	71	69	88
87	85	95	92
53	50	56	48
28	32	36	32
31	28	30	29

سة العربية لضمان الاستثمار،نشرة ضمان الاستثمار،العدد 3 ،الكويت،2004،ص 10

جدول (8)

تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر كنسبة من تكوين رأس المال الثابت فى الدول العربية (92-2003)

2003	2002	2001	2000	1999	1998	97-92	الدولة
22.2	5.8	37.4	2.7	10.2	5.3	8.3	
2	4.3	3.2	6.7	5.7	5.9	8.9	
3.9	7.7	9.6	3.7	4.3	4	0.8	
9.6	15.5	9.3	15.2	7	13.6	10.6	
50.4	23	7.7	33.8	50.5	20.7	72.9	
80.1	45.4	27.7	27.8	30.2	29.3	2.2	
11.4	19.7	7.6	7.3	5	11	6.8	
3.7	6.5	9.1	-3.9	-7.8	1.9	2.4	
19.2	2.3	5.7	44.2	8.3	15.8	3.6	
12.1	8.3	8.9	10	7	4.2	1.5	
0.6	-1.9	0.1	-5.7	-2.5	14.2	1	
1.9	2.2	2.7	1.9	1.9	0.6	0.9	
5.5	0.9	3.3	0.7	1.7	3	3.7	ى
–	–	1.3	4.3	11.2	14.5	11.8	
79.5	48.4	34.3	13.5	0.5	0.1	4	
2.2	0.2	-5	0.6	1.6	1.2	1.7	
17.2	5.7	5.2	4.6	8.9	4.4	6.7	
–	–	–	–	–	–	–	
–	–	–	–	–	–	–	
19.9	-3.6	-2.8	-3.3	-3.9	-4.3	-0.9	
-5.7	6.4	8.7	0.4	-18	-11.1	4.8	
18.65	10.933	9.158	8.658	6.41	7.068	7.98	ربية
7.5	10.1	12	19.8	16	10.6	5.2	
6.7	10	11.5	21.3	16.2	9.9	4.2	ة
10	9.9	13.1	14.9	14.7	12.3	7.9	

المصدر: UNCTAD, World Investment Report 2004 ,pp387-398

جدول (9)

الاستثمارات العربية البينية الخاصة والمرخص لها وفق القطر المضيف (1995-2003)

مليون دولار

2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	
672.1	12.8	39.5	24.8	22.2	48.6	48	61.2	59.8	
110.1	100.4	96.5	113	277	390	532	711	455	
65.4	54.9	350	347.5	85.8	122	–	–	3.5	
39.3	75	69.1	49.1	506	290	135	70.2	54.7	
191.7	159.6	217.4	–	14	16	–	–	13	
391	567.4	554.9	414.6	151.7	70.3	142.5	554	38.8	
10	68.5	65.5	61.8	58	54.4	–	–	–	
650.2	217.5	215	196	176	380	–	–	–	
12.4	21	27.6	26.2	24.2	12.6	10.6	13.5	35.7	
850	650	225	350	500	400	312	250	157.8	
562.2	716.9	651.4	76.8	82	198	27	20.6	12.2	
41.7	46.5	43.5	8.7	224	212	328	303	333.5	
–	–	–	–	45.8	42	18.7	24	4.2	
–	–	–	–	–	56	24.8	–	250	
–	–	–	–	–	–	–	–	–	
–	–	–	–	–	–	–	–	–	
–	–	–	–	–	–	–	–	–	
–	–	–	–	–	–	–	–	–	
–	–	–	–	–	–	–	–	–	
0.064	82.7	85	80.4	–	–	–	–	–	
126.4	139.4	6.5	68.5	16.7	22.2	11	86	11.9	
3722.56	2912.3	2646.9	1817.4	2183.4	2314.2	1589.6	2093.5	1430.1	العربية

سسة العربية لضمان الاستثمار،مناخ الاستثمار فى الدول العربية لعام 2003 ،الكويت،2003،ص 118

جدول (10)

تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر كنسبة من الناتج المحلى الاجمالى فى الدول العربية (92-2003)

م		1980	1985	1990	1995	2000	2002	2003
1	المغرب	1	3.4	3.5	9.2	18.1	25.8	26
2	مصر	9.9	16.4	25.6	24.3	19.8	24.3	26.2
3	الجزائر	3.1	2.2	2.2	3.5	6.3	10.2	9.6
4	تونس	38.2	58.5	62	60.8	59.3	66.9	66
5	البحرين	2	10.9	13	41.1	74.1	73.7	72.4
6	السودان	0.4	0.6	0.4	2.3	11.5	17.6	23.1
7	قطر	1.1	1.5	1	5.5	10.8	16.3	16
8	الامارات	1.4	1.8	2.2	4.1	1.5	4.3	4.4
9	الأردن	3.9	9.6	15.3	9.3	26.7	25.7	28.3
10	لبنان	0.5	1.5	1.9	1.2	6.8	9.4	11
11	السعودية	–	25.2	21.5	17.5	13.8	13.5	12.1
12	سوريا	–	0.2	3	5.5	9	9.5	9.5
13	سلطنة عمان	8.1	12	16.4	16	12.5	12.9	12.6
14	فلسطين	–	–	–	–	18.6	27.5	21.9
15	موريتانيا	–	5.7	5.6	8.6	14.5	35.2	51.1
16	الكويت	0.1	0.2	0.2	0.3	1.6	1.3	1.2
17	جيبوتى	1.2	1.1	1.5	3.4	6.1	6.8	8.3
18	الصومال	5.6	1.1	–	0.2	0.2	0.2	0.3
19	العراق	–	–	–	–	–	–	–
20	ليبيا	–	–	–	–	–	–	–
21	اليمن	3.7	4.5	3.7	14.7	14	13.4	11
مجموع الدول العربية		5.35	8.69	10.53	12.64	17.12	20.76	21.63
العالم		6.6	8.3	9.3	10.2	19.3	23	22.9
الدول المتقدمة		4.9	6.2	8.2	8.9	16.6	20.5	20.7
الدول النامية		12.4	16.3	14.7	16.3	29.3	31.9	31.4

المصدر: UNCTAD,World Investment Report 2004 ,pp399-410

جدول (11)

عدد الدول التى أدخلت تغييرات على نظم الاستثمار بها 1992-2003

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
ى أدخلت تعديلات على بها	43	57	49	64	65	76	60	63	69	71	70
التنظيمية	79	102	110	112	114	151	145	140	150	208	248
للاستثمار الأجنبى	79	101	108	106	98	135	136	131	147	194	236
لاستثمار الأجنبى المباشر	–	1	2	6	16	16	9	9	3	14	12

UNCTAD,World Investment Report 2004 ,

جدول رقم 12

أكبر 10 شركات متعددة الجنسية غير مالية فى العالم مرتبة حسب الأصول الأجنبية عام 2002(بملايين الدولارات وأعداد العاملين)

الشركة	بلد الموطن	الصناعة	الأجنبية			TNI
			الأصول	المبيعات	العمالة	%
ال الكترك	الولايات المتحدة	الأجهزة الكهربائية والالكترونية	229001	45403	150000	40.6
وعة فودافون	المملكة المتحدة	الاتصالات	207622	33631	56667	84.5
كة فوردموتور	الولايات المتحدة	السيارات	165024	54472	188453	47.7
كة بريتش بتروليوم	المملكة المتحدة	النفط،تنقيب/تكرير/توزيع	126109	145982	97400	81.3
ال موتورز	الولايات المتحدة	السيارات	107926	48071	101000	27.9
ال داتش/مجموعة شل	الولايات المتحدة/هولندا	النفط،تنقيب/تكرير/توزيع	94402	114294	65000	62.4
كة تويوتا موتورز	اليابان	السيارات	79433	72820	85057	45.7
ل فينا الف	فرنسا	النفط،تنقيب/تكرير/توزيع	79032	77461	68554	74.9
س تيليكوم	فرنسا	الاتصالات	73454	18187	102016	49.6
ونموبيل كوربوريتش	الولايات المتحدة	النفط،تنقيب/تكرير/توزيع	60802	141274	56000	65.1

UNCTAD,World Investment Report 2004 ,TABLE A.1

ر مؤشر الانتشار عبر الوطنية ويحسب على أنه متوسط ثلاث نسب هى :الأصول الأجنبية الى اجمالى الأصول ،والمبيعات الأجنبية الى اجمالى المبيعات والعمالة الأجنبية الى اجمالى العمالة

جدول رقم 13

أكبر 10 شركات متعددة الجنسية غير مالية من الدول النامية مرتبة حسب الأصول الأجنبية عام 2002(بملايين الدولارات وأعداد العاملين)

الشركة	بلد الموطن	الصناعة	الأجنبية			TNI %
			الأصول	المبيعات	العمالة	
Hutchison Whampoa Limited	هونج كونج،الصين	متنوعة	48014	8088	124942	71.1
Singtel Ltd.	سنغافورة	الاتصالات	15775	3247	9877	61.4
Petronas-petroliam Nasional Berhad	ماليزيا	النفط،تنقيب/تكرير/توزيع	13200	6600	4979	26
Cemex S.A	المكسيك	مواد التشييد	12193	4366	17568	67.9
Samsung Electronics CO.,Ltd	جمهورية كوريا	الأجهزة الكهربائية والالكترونية	11388	28298	28300	38.5
LG Electronics Tnc.	جمهورية كوريا	الأجهزة الكهربائية والالكترونية	5845	11387	30029	46.3
Jardine Matheson Holdings Ltd	هونج كونج،الصين	متنوعة	5729	4449	60000	60.7
Neptune Orient Lines Ltd	سنغافورة	النقل والتخزين	4580	4501	11187	94.8
Citic Pacific Ltd	هونج كونج،الصين	التشييد	4170	1567	7388	58.4
Sappi Ltd	جنوب افريقيا	الورق	3733	2941	9807	71.7

UNCTAD,World Investment Report 2004 ,TABLE A.3

مؤشر الانتشار عبر الوطنية ويحسب على أنه متوسط ثلاث نسب هى :الأصول الأجنبية الى اجمالى الأصول ،والمبيعات الأجنبية الى اجمالى المبيعات والعمالة الأجنبية الى اجمالى العمالة

جدول 14

موجز لبيئة الأعمال فى الدول العربية لعام 2004

مؤشر بدء الأعمال				مؤشر الحصول على قرض		مؤشر تسجيل العقار			مؤشر انفاذ العقود		افلاس
عدد الاجراءات المطلوبة	الوقت اللازم لتأسيس منشأة (يوم عمل)	التكلفة كنسبة من الدخل الوطنى للفرد	الحد الأدنى لرأس المال كنسبة من الدخل الوطنى للفرد	مؤشر معلومات الائتمان(6-0)	مؤشر الحقوق القنونية للمقرضين والمقترضين(10-0)	عدد الاجراءات	الوقت بالأيام	مؤشر حماية المستثمر/مؤشر المكاشفة أو الافصاح(7-0)	الوقت بالأيام	عدد الاجراءات	معدل التغطية(سنت/دولار
5	11	12.3	718.6	2	2	3	82	4	240	17	34.8
6	46	131.5	82.3	4	4	25	8	1	721	39	19.3
9	14	11	327.3	2	4	57	5	6	27	14	50.1
9	34	4.9	100.1	صفر	3	4	16	1	455	41	23.6
11	36	52	1147.7	3	6	8	22	3	342	43	26.7
11	82	140.8	858.1	1	7	4	49	1	410	28	6.1
12	47	34.2	5053.9	صفر	5	4	23	1	672	48	29.2
12	54	26.5	416.9	2	4	3	9	2	614	54	4.7
12	64	69.7	1549.5	2	-	4	4	2	360	44	31.7
12	63	269.3	1561.1	1	2	6	21	-	360	37	28.6
13	43	63	815.6	3	صفر	7	193	1	410	55	18.4
13	35	2.4	148.5	4	5	8	75	1	390	52	38.7
14	26	27.3	65.5	صفر	3	16	52	2	407	49	37
10.7	42.7	65.0	988.1	1.8	3.8	11.5	43.0	2.1	416.0	40.1	26.8
10	28	10	صفر	6	4	6	31	6	305	28	19.3
8	48	6.3	224.7	5	4	3	7	6	210	22	89.6
5	11	3.4	صفر	4	10	3	56	6	211	16	82.3
7	31	15.4	صفر	صفر	6	5	54	2	202	18	63.5
9	30	25.1	صفر	6	8	4	143	5	300	31	35.4
7	8	1.2	صفر	4	10	3	9	5	69	23	91.3
9	38	9.1	صفر	5	6	6	20	6	277	26	31.8
5	34	5.5	صفر	4	8	7	144	7	585	27	38

25.7	22	330	2	9	8	1	4	صفر	26.4	9	8

World Bank, Doing business in 2005:Removing Obstacles to Growth, 2005,PP98

جدول رقم (15)

أداء أسواق الأوراق المالية العربية خلال الفترة (1994-2003)*

3	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	
7	208858	152230.1	148158.37	149400.4	122971.5	145186.9	107766.5	84564.8	72536.7	ية
7	65400.1	42687.85	36538.9	35594.16	35536.37	63894.75	30529.6	14988.2	10513.2	هم ن
4	46086.3	23522.5	9073.1	11865.5	15837.26	35856	26621.45	9590.3	3150.1	هم ن
3	1826	1687	1678	1634	1446	1184	1091	1081	1089	ت
5	31.31	28.04	24.66	23.86	28.92	43.9	28.28	17.7	14.5	ان
9	100.7	101.1	102.2	114.3	104.12	138.45	119.9	108.3	100	ب

وق النقد العربى ، قاعدة بيانات الأسواق المالية العربية www.amf.org.ae

19–2001 تشمل أسواق الأوراق المالية فى كل من الأردن،والبحرين،وتونس،والسعودية،وسلطنة عمان،والكويت،ولبنان،ومصر،والمغرب،.وقد انضمت أسواق كل من الدوحة،والامارات ن،والجزائر بعد ذلك.

جدول رقم (15)

المشاركة الأجنبية فى حصيلة الخصخصة بالمليون دولار (90-99)

1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	
										لمحيط الهادى
4982	1082	3775	1990	226	4036	4156	556	102	1	شمار الأجنبى
5500	1091	10385	2680	5410	5508	7155	5161	834	376	خصة
										ـ آسيا
6503	5190	8874	1880	4778	1588	2932	3069	1892	586	شمار الأجنبى
10335	8002	16537	5446	9742	3957	3988	3626	2551	1262	خصة
										ة والبحر الكاريبى
19567	21535	12486	6448	2206	5058	3765	4037	7384	6358	شمار الأجنبى
23614	37685	33892	14142	4616	8499	10488	15560	18723	10915	خصة
										ط وشمال أفريقيا*
1871	603	603	16	109	325	138	19	3	–	شمار الأجنبى
2213	2214	2480	2387	1858	1034	417	70	17	2	خصة
104	11	1043	528	38	997	16	44	4	11	شمار الأجنبى
1859	174	1794	889	916	2666	974	1557	996	29	خصة
418	694	1969	299	275	453	566	66	5	38	شمار الأجنبى
694	1356	2348	745	473	605	641	207	1121	74	خصة

غرب،مصر ،الكويت،الأردن،تونس ،الجزائر ،لبنان،عمان،الامارات

دوق النقد العربى ،التقرير الاقتصادى العربى الموحد 2002،ص 168

جدول رقم(16)

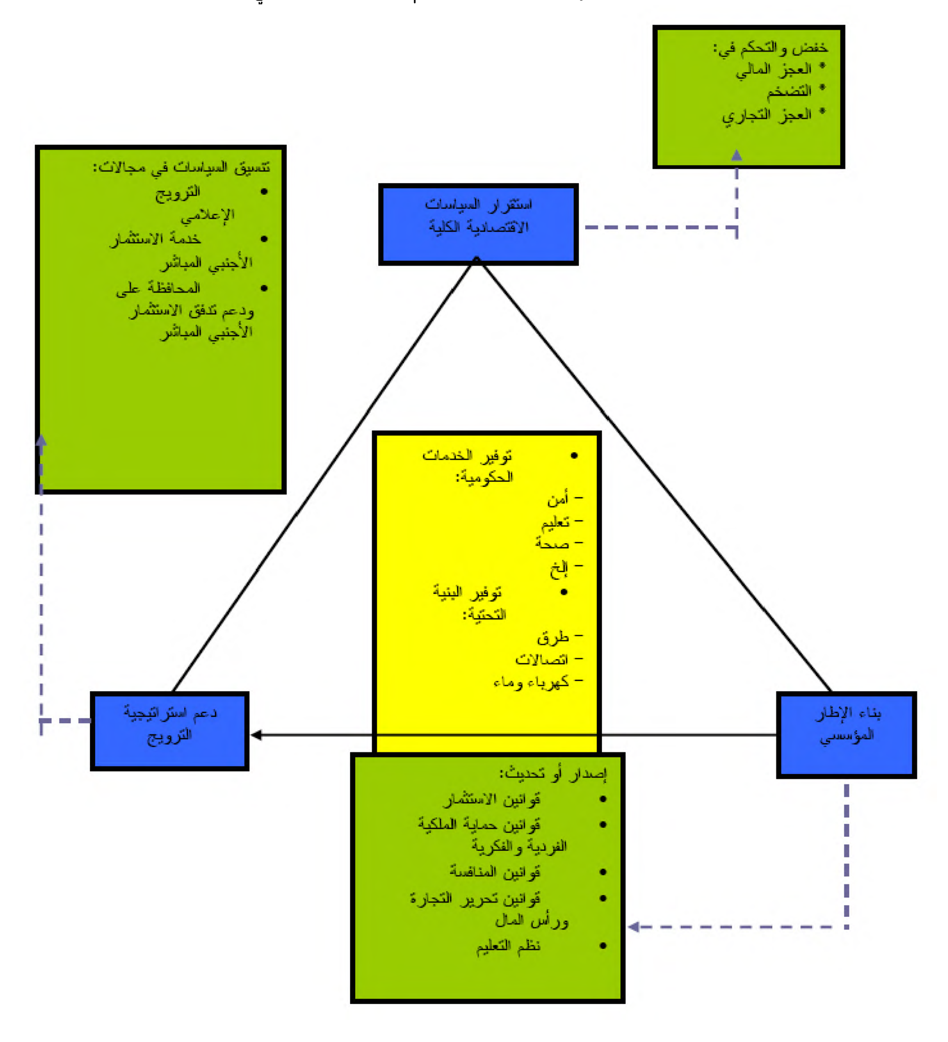
حصيلة الخصخصة فى الدول العربية بالمليون دولار(1990–2001)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	المجمو
	–	–	–	273	347	240	271	716	92	1163	–	2104	5206
	–	–	–	118	393	262	1150	855	539	857	718	294	5186
	–	–	–	–	252	1097	898	835	345	–	–	537	3964
	–	–	–	–	–	15	11	33	102	107	781	–	1049
	2	17	61	–	–	32	36	3	364	58	313	89	975
	–	–	9	26	42	212	21	38	772	46	–	–	1166
	2	17	70	417	1034	1858	2387	2480	2214	2231	1812	3024	7546

جزائر،لبنان،سلطنة عمان،قطر،الامارات

وق النقد العربى،التقرير الاقتصادى العربى الموحد 2002، ص 161

الشكل- المكونات الأساسية لخطة جذب ودعم الاستثمار الأجنبي المباشر



المصدر: اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربى آسيا،سياسات جذب الاستثمار الأجنبى والبينى فى منطقة الاسكوا،مرجع سابق ،ص 23